



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



ÚSTAV SOUDNÍHO INŽENÝRSTVÍ
INSTITUTE OF FORENSIC ENGINEERING

STANDARDIZACE A HARMONIZACE ZNALECKÉHO POSTUPU PŘI ZJIŠTĚNÍ OBVYKLÉ CENY NEMOVITOSTI

STANDARDISATION AND HARMONISATION OF EXPERT VALUATION PROCEDURE IN THE
ASSESSMENT OF REAL PROPERTY THE USUAL PRICE (MARKET VALUE)

DIZERTAČNÍ PRÁCE
DOCTORAL THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Ing. MARTIN BRUMOVSKÝ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. MILAN ŠMAHEL, Ph.D.

BRNO 2011

Vysoké učení technické v Brně, Ústav soudního inženýrství

Ústav soudního inženýrství

Akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ DIZERTAČNÍ PRÁCE

student(ka): Ing. Martin Brumovský

který/která studuje v **doktorském studijním programu**

obor: **Soudní inženýrství (3917V001)**

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně určuje následující téma dizertační práce:

STANDARDIZACE A HARMONIZACE ZNALECKÉHO POSTUPU PŘI ZJIŠTĚNÍ OBVYKLÉ CENY NEMOVITOSTI

v anglickém jazyce:

STANDARDISATION AND HARMONISATION OF EXPERT VALUATION PROCEDURE IN THE ASSESSMENT OF REAL PROPERTY THE USUAL PRICE (MARKET VALUE)

Stručná charakteristika problematiky úkolu:

Úkolem dizertační práce je standardizovat a harmonizovat postup znalce při odhadu obvyklé ceny nemovitosti, a to především ve vztahu k mezinárodním oceňovacím standardům IVS, EVS a Red Book.

Cíle dizertační práce:

Cílem práce bude zmapovat mezinárodní oceňovací organizace, analyzovat mezinárodní oceňovací standardy, objasnit metody používané k oceňování nemovitostí v zahraničí, objasnit definice, terminologii, zkratky používané v zahraničí a další problematiky vztahující se k danému tématu. Součástí práce bude i analýza několika států z pohledu oceňování nemovitostí.

Na základě všech získaných poznatků bude navrhnout harmonizovaný postup znalce při odhadu obvyklé ceny nemovitosti včetně grafického zpracování a to například formou vývojového diagramu.

Seznam odborné literatury:

INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COMMITTEE. International Valuation Standards Eight Edition. London: IVSC. 2007. 462s. ISBN 978-0-922154-94-4.

TEGoVA. European Valuation Standards Sixth Edition. Belgie: TEGoVA. 2009. 98s. ISBN 978-90-9024138-8.

RICS Valuation Standards : The Red Book. Great Britain : International Valuation Standards Committee, March 2009. 294 s. Dostupné z WWW: <www.ricsbooks.com>.

Vedoucí dizertační práce: Ing. Milan Šmahel, Ph.D.

Termín odevzdání dizertační práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2009/2010.

V Brně, dne 4.6.2009

L.S.

prof. Ing. Albert Bradáč, DrSc.
Ředitel vysokoškolského ústavu

Abstrakt

V současné době, kdy v důsledku globalizace a rozvoje mezinárodního investičního trhu roste vliv legislativy EU na oceňování majetku a činnost profesních organizací, vzniká naléhavá potřeba standardizovat a harmonizovat nejenom oceňovací postupy, ale i jednotlivé pojmy, definice, přístupy, metody a požadavky na výkon profese znalce. To je zvláště důležité zejména v oblasti oceňování nemovitostí a stanovení ceny obvyklé. V současnosti v této oblasti působí zejména tři velké nadnárodní organizace, které se prostřednictvím svých standardů na tomto procesu významně podílejí.

Hlavním cílem této disertační práce je standardizace a harmonizace znaleckého postupu při stanovování obvyklé ceny nemovitosti, a to především ve vztahu k mezinárodním oceňovacím standardům, a to IVS, EVS a Red Book. Ke splnění hlavního cíle bylo zapotřebí nejprve objasnit několik souvisejících problémů, protože základem úspěšného procesu harmonizace je vždy především správné pochopení všech souvislostí.

Výsledkem této práce je tedy jak návrh standardního a harmonizovaného postupu kvalifikovaného znalce při zjišťování obvyklé ceny, tak objasnění souvisejících problémů, termínů, definic, metod a oceňovacích způsobů používaných v České republice a v zahraničí, a také náležitostí kladených na výsledné zprávy atd. Poznatky a informace z této práce tak mají svůj přínos z hlediska oboru Soudní inženýrství jak v oblasti teorie, tak v oblasti praxe a pedagogické činnosti.

Abstract

In the current context of globalisation and development of international investment market along with increasing influence of European Union legislation and activities of professional organisations, there is an urgent need for standardisation and harmonisation of not only valuation procedures but also individual terms, definitions, approaches, methods and requirements for the qualification of valuers. This takes on special importance particularly in the field of real property valuation and market value („the usual price“ according to Czech law) assessment. At present there are three large international organisations contributing significantly to the development of this process through the development of their standards.

The main objective of this thesis is standardisation and harmonisation of expert valuation procedure in establishing real property market value (the usual price), particularly in view of international valuation standards, namely IVS, EVS and the Red Book. To achieve this main goal it was necessary to clarify at first several related issues, as proper understanding of the background and context in particular is always an indispensable basis for successful harmonization process.

The result of this work is thus both the design of a standard and harmonised procedure carried out by a qualified valuer in establishing the market value (the usual price), and the clarification of related issues, terms, definitions, methods and valuation approaches used in the Czech Republic and abroad, as well as the requirements imposed on the resulting report, etc.. The knowledge and information from this work will thus contribute to the development of the field of forensic engineering both in terms of theory, practice and teaching.

Klíčová slova

Oceňování, European valuation standards, International valuation standards, tržní hodnota, cena obvyklá.

Keywords

Valuation, Evropské oceňovací standardy, Mezinárodní oceňovací standardy, market value, the usual price (market value).

Bibliografická citace

BRUMOVSKÝ, M. Standardizace a harmonizace znaleckého postupu při zjištění obvyklé ceny nemovitosti. Brno: Vysoké učení technické v Brně. Ústav soudního inženýrství, 2011. 185 s. Vedoucí disertační práce Ing. Milan Šmahel, Ph.D.

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem disertační práci zpracoval samostatně a že jsem uvedl všechny použité informační zdroje.

V Brně dne 27. 6. 2011

.....

podpis disertanta

Poděkování

Na tomto místě bych chtěl poděkovat Ing. Milanu Šmahelovi, Ph.D a Prof. Ing. Albertu Bradáčovi, DrSc. nejen za cenné připomínky a odborné rady z oblasti soudního inženýrství a oceňování nemovitostí, ale i za všechn drahocenný čas, který mi věnovali.

1. ÚVOD.....	13
2. POUŽITÁ TERMINOLOGIE A ZKRATKY	16
3. PŘEDSTAVENÍ MEZINÁRODNÍCH OCEŇOVACÍCH ORGANIZACÍ, JEJICHŽ STANDARDY SE VZTAHUJÍ K ŘEŠENÉ PROBLEMATICE.....	21
3.1 HLAVNÍ PODNĚTY K VYTVOŘENÍ MEZINÁRODNÍCH OCEŇOVACÍCH ORGANIZACÍ A STANDARDŮ.....	21
3.2 VÝVOJ HLAVNÍCH MEZINÁRODNÍCH OCEŇOVACÍCH ORGANIZACÍ	21
3.3 ZÁKLADNÍ INFORMACE O JEDNOTLIVÝCH MEZINÁRODNÍCH ORGANIZACÍCH.....	22
3.3.1 IVSC.....	22
3.3.2 TEGoVA.....	22
3.3.3 RICS.....	23
4. SHRUTÍ SOUČASNÉ SITUACE Z HLEDISKA NÁRODNÍCH PŘEDPISŮ A MEZINÁRODNÍCH STANDARDŮ PRO OCEŇOVÁNÍ MAJETKU	25
4.1 NÁRODNÍ PŘEDPISY	25
4.1.1 Zákony.....	25
4.1.2 Vyhlášky.....	25
4.2 MEZINÁRODNÍ STANDARDY – CHARAKTERISTIKA, ROZBOR A SOUVISEJÍCÍ INFORMACE.....	25
4.2.1 Standardy IVS 2007.....	25
4.2.1.1 Členění standardů IVS od roku 1994 do roku 2007.....	26
4.2.1.2 Základní pojmy týkající se stanovení obecné ceny – GAVP	26
4.2.1.3 Druhy majetku.....	28
4.2.1.4 Standardy IVS 1–3	28
4.2.1.5 Směrnice IVS	28
4.2.1.6 Standardy IVS 2010/2011	29
4.2.2 Standardy EVS 2009.....	29
4.2.2.1 Členění standardů EVS od roku 2000 do roku 2009.....	30
4.2.2.2 Standardy EVS 1–5	30
4.2.2.3 Aplikace EVA 1–5	30
4.2.2.4 Závěrem ke standardům EVS 2009	31
4.2.3 RED BOOK (RICS Valuation standards).....	31
4.2.3.1 Členění oceňovacích standardů RICS.....	32
4.2.3.2 Měření podle Red Book a Code of Measuring Practice.....	32
4.2.3.3 Rozdíl mezi oceněním a technickým průzkumem stavby z pohledu RED BOOK	35
4.2.4 Spolupráce při vytváření mezinárodních standardů EVS a IVS	36
4.2.5 Porovnání standardů z hlediska aktualizace v letech 1994 – 2009	36
5. SPECIFIKACE PROBLÉMŮ SPOJENÝCH S PROCESEM HARMONIZACE POSTUPU ZNALCE PŘI OCEŇOVÁNÍ NEMOVITOSTÍ	37
6. CÍL PRÁCE A VYMEZENÍ ÚKOLŮ	38
7. METODY ZPRACOVÁNÍ	40
8. REALIZACE VYMEZENÝCH ÚKOLŮ	41
8.1 OBJASNĚNÍ DEFINIC A PROBLEMATIKY OBVYKLÉ CENY	41
8.1.1 Obvyklá cena podle předpisů České republiky	41
8.1.2 Obvyklá (tržní) cena podle předpisů Evropské unie a standardů IVS a EVS	45
8.1.2.1 Tržní hodnota v právních předpisech Evropské unie.....	45
8.1.2.2 Tržní hodnota ve standardech IVS a EVS	50
8.2 PŘEHLED ZÁKLADNÍCH OCEŇOVACÍCH ZPŮSOBŮ A METOD UŽÍVANÝCH K ODHADU OBVYKLÉ CENY V ČR.....	51
8.2.1 Základní oceňovací způsoby a metody.....	51
8.2.1.1 Nákladový způsob – metody zjištění věcné hodnoty.....	51
8.2.1.2 Výnosový způsob – metody zjištění výnosové hodnoty.....	52
8.2.1.3 Porovnávací způsob – metody porovnávací	52
8.2.2 Metody kombinující výsledné hodnoty z některých základních metod.....	52
8.2.2.1 Metoda střední hodnoty	52
8.2.2.2 Naegeliho metoda váženého průměru.....	53
8.2.2.3 Bradáčova úprava metody váženého průměru	53
8.2.2.4 Ocenění kombinací nákladového a výnosového způsobu podle vyhlášky 3/2008Sb. v aktuálním znění ..	54

8.3	ZMAPOVÁNÍ A ROZBOR OCEŇOVACÍCH ZPŮSOBŮ A METOD POUŽÍVANÝCH V ZAHRANIČÍ (VELKÁ BRITÁNIE A ZEMĚ OCEŇUJÍCÍ PODLE STANDARDŮ RED BOOK, IVS A EVS)	55
8.3.1	Porovnávací způsob [Comparative approach]	57
8.3.2	Výnosový způsob [Income approach]	58
8.3.3	Ziskový způsob [Profits approach]	62
8.3.4	Nákladový způsob [Cost approach]	63
8.3.5	Rozvojové metody [Development methods]	65
8.3.5.1	Reziduální metoda [Residual method]	66
8.3.5.1.1	Hrubá hodnota rozvoje – GDV [Gross Development Value]	69
8.3.5.1.2	Náklady na projekt rozvoje – cena rozvoje [Development cost]	70
8.3.5.1.3	Shrnutí výše uvedeného postupu a poznatků na zjednodušeném příkladu	71
8.3.5.1.4	Nedostatky reziduální metody	72
8.3.5.1.5	Závěrem k této metodě	72
8.3.5.2	CF metody [Cash Flow methods]	73
8.3.5.2.1	Metody založené na principu čisté současné hodnoty [Net Present Value – NPV]	73
8.3.5.2.2	Metody založené na principu vnitřního výnosového procenta [Internal Rate of Return – IRR] ...	78
8.3.5.2.3	Metody založené na principu čisté konečné hodnoty [Net Terminal Value – NTV]	80
8.3.5.3	Doplňující analýzy a výkonnostní ukazatele k rozvojovým metodám	86
8.3.5.3.1	Analýzy rizika [Risk analyses]	86
8.3.5.3.2	Výkonnostní ukazatele [Performance indicators]	89
8.3.6	Stručný souhrn oceňovacích způsobů a metod používaných v zahraničí	90
8.4	ANALÝZA VYBRANÝCH STÁTŮ Z POHLEDU OCEŇOVÁNÍ NEMOVITOSTÍ	92
8.4.1	Belgie	92
8.4.1.1	Profesní organizace a vzdělávací instituce	92
8.4.1.2	Charakteristika trhu s nemovitostmi	92
8.4.1.3	Statistická data trhu s nemovitostmi	93
8.4.1.4	Metody oceňování	94
8.4.1.5	Oceňování – praxe	95
8.4.2	Finsko	96
8.4.2.1	Profesní organizace a vzdělávací instituce	96
8.4.2.2	Charakteristika trhu s nemovitostmi	97
8.4.2.3	Statistická data trhu s nemovitostmi	97
8.4.2.4	Metody oceňování	97
8.4.2.5	Oceňování – praxe	98
8.4.3	Francie	99
8.4.3.1	Profesní organizace a vzdělávací instituce	99
8.4.3.2	Charakteristika trhu s nemovitostmi	99
8.4.3.3	Statistická data trhu s nemovitostmi	100
8.4.3.4	Metody oceňování	101
8.4.3.5	Oceňování – praxe	103
8.4.4	Itálie	104
8.4.4.1	Profesní organizace a vzdělávací instituce	104
8.4.4.2	Charakteristika trhu s nemovitostmi	105
8.4.4.3	Statistická data trhu s nemovitostmi	106
8.4.4.4	Metody oceňování	106
8.4.4.5	Oceňování – praxe	108
8.4.5	Spojené království Velké Británie a Severního Irska	108
8.4.5.1	Profesní organizace a vzdělávací instituce	108
8.4.5.2	Charakteristika trhu s nemovitostmi	109
8.4.5.3	Statistická data trhu s nemovitostmi	110
8.4.5.4	Metody oceňování	110
8.4.5.5	Oceňování – praxe	113
8.4.6	Španělsko	113
8.4.6.1	Profesní organizace a vzdělávací instituce	114
8.4.6.2	Charakteristika trhu s nemovitostmi	115
8.4.6.3	Statistická data trhu s nemovitostmi	115
8.4.6.4	Metody oceňování	116
8.4.6.5	Oceňování – praxe	118
8.4.7	Ostatní vybrané státy	119
8.4.7.1	Česká republika	119

8.4.7.2	Holandsko.....	120
8.4.7.3	Německo.....	121
8.4.7.4	Norsko	123
8.4.7.5	Portugalsko.....	123
8.4.7.6	Švédsko	124
8.4.7.7	Švýcarsko	125
8.5	GRAFICKÉ ZPRACOVÁNÍ INFORMACÍ A DAT ZÍSKANÝCH Z ANALÝZ JEDNOTLIVÝCH STÁTŮ UVEDENÝCH V KAPITOLE 8.4.....	126
8.5.1	Četnost využití jednotlivých způsobů ocenění.....	126
8.5.2	Grafy výnosů.....	127
8.5.2.1	Porovnání ročních výnosů – administrativní prostory	128
8.5.2.2	Porovnání ročních výnosů – průmyslové prostory	128
8.5.2.3	Porovnání ročních výnosů – maloobchodní prostory.....	128
8.6	JINÉ HODNOTY MAJETKU.....	129
8.7	TERMÍN ODHADCE A KVALIFIKOVANÝ ODHADCE.....	131
8.7.1	Úvod do problematiky	131
8.7.2	Odhadce a kvalifikovaný odhadce z hlediska mezinárodních standardů.....	131
8.7.2.1	Problematika termínu odhadce z pohledu standardů IVS	132
8.7.2.2	Problematika termínu odhadce z pohledu standardů EVS	132
8.7.3	Evropská definice odhadce majetku	133
8.7.4	Vzdělávací instituce a organizace	134
8.7.5	Certifikace	135
8.7.6	Závěrem k problematice termínu odhadce a kvalifikovaný odhadce	135
8.8	ZPRÁVY O VÝSLEDČÍCH OCENĚNÍ MAJETKU Z POHLEDU STANDARDŮ IVS, EVS A ČESKÝCH PRÁVNÍCH PŘEDPISŮ.....	136
8.8.1	Způsoby informování o výsledcích a závěrech ocenění	136
8.8.2	Co by měl znalec dodržet v případě posudků na mezinárodní úrovni	137
8.8.3	Požadavky na znalecký posudek definované právními předpisy České republiky	138
8.8.3.1	Náležitosti dle zákona č. 36/1967Sb.....	138
8.8.3.2	Náležitosti dle vyhlášky č. 37/1967Sb.....	138
8.8.4	Požadavky na posudek a osvědčení definované standardy IVS 2007 a EVS 2009	139
8.8.4.1	Minimální požadavky na obsah posudku nebo osvědčení	139
8.8.4.2	Další požadavky na obsah posudku	140
8.8.4.3	Prohlášení o shodě [Compliance Statement] se standardy IVS	141
8.8.5	Archivace	142
8.8.6	Závěrem k problematice zpráv o výsledcích ocenění.....	142
9.	URČENÍ STANDARDIZOVANÉHO A HARMONIZOVANÉHO ZNALECKÉHO POSTUPU... ..	144
9.1	POSTUP DLE STANDARDŮ IVS.....	144
9.1.1	Schéma postupu	144
9.1.2	Popis jednotlivých fází.....	146
9.1.2.1	Vymezení zadání posudku.....	146
9.1.2.2	Předběžná analýza, výběr a shromáždění údajů.....	146
9.1.2.3	Nejvyšší a nejlepší využití – HABU.....	146
9.1.2.4	Odhad hodnoty pozemku.....	147
9.1.2.5	Použití oceňovacích metod a určení výsledné hodnoty	147
9.2	VLASTNÍ NÁVRH STANDARDIZOVANÉHO A HARMONIZOVANÉHO POSTUPU ZNALCE DLE VŠECH POZNATKŮ.....	148
9.2.1	Základní schéma postupu znalce (Fáze A – G).....	149
9.2.2	Schéma postupu znalce (Fáze A – Kontrolní otázky).....	152
9.2.3	Schéma postupu znalce (Fáze B – Identifikace)	153
9.2.4	Schéma postupu znalce (Fáze C – Shromáždění podkladů & Předběžná analýza)	154
9.2.5	Schéma postupu znalce (Fáze D – Místní šetření).....	155
9.2.6	Schéma postupu znalce (Fáze E – Princip HABU & Sběr dat)	156
9.2.7	Schéma postupu znalce (Fáze F – Vypracování jednotlivých metod).....	157
9.2.8	Schéma postupu znalce (Fáze G – Vyhodnocení posudku).....	158
10.	ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ A PŘÍNOS V OBORU SOUDNÍ INŽENÝRSTVÍ.....	159
11.	ZÁVĚR	162
12.	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ – LITERATURA	163

13. SEZNAM – OBRÁZKY	170
14. SEZNAM – TABULKY.....	171
15. SEZNAM – PŘÍLOHY.....	172
16. PŘÍLOHY.....	173
PŘÍLOHA Č. 1 – ŽIVOTOPIS AUTORA.....	173
PŘÍLOHA Č. 2 – SEZNAM PUBLIKACÍ AUTORA	175
PŘÍLOHA Č. 3 – ČLENĚNÍ STANDARDŮ IVS 1994 – 2007.....	177
PŘÍLOHA Č. 4 – ČLENĚNÍ STANDARDŮ EVS 1994 – 2009.....	178
PŘÍLOHA Č. 5 – METODA VYUŽÍVAJÍCÍ ČISTOU SOUČASNOU HODNOTU – NPV	179
PŘÍLOHA Č. 6 – METODA VYUŽÍVAJÍCÍ VNITŘNÍ VÝNOSOVÉ PROCENTO – IRR.....	180
PŘÍLOHA Č. 7 – METODA VYUŽÍVAJÍCÍ ČISTOU KONEČNOU HODNOTU – NTV (VARIANTA. I.)	181
PŘÍLOHA Č. 8 – METODA VYUŽÍVAJÍCÍ ČISTOU KONEČNOU HODNOTU – NTV (VARIANTA. II.)	182
PŘÍLOHA Č. 9 – POROVNÁNÍ ROČNÍCH VÝNOSŮ (ADMINISTRATIVNÍ PROSTORY)	183
PŘÍLOHA Č. 10 – POROVNÁNÍ ROČNÍCH VÝNOSŮ (PRŮMYSLOVÉ PROSTORY)	184
PŘÍLOHA Č. 11 – POROVNÁNÍ ROČNÍCH VÝNOSŮ (MALOOBCHODNÍ PROSTORY)	185

1. Úvod

Oceňování majetku je velmi důležitou ekonomickou disciplínou. Toto tvrzení dokazuje i skutečnost, že stále více a více subjektů vyžaduje zprávy informující o hodnotě (ceně) určitého majetku. Pod těmito subjekty si můžeme představit jak banky, pojišťovny, státní úřady, soudy, policii, tak advokáty, notáře, exekutory, ale i občany, firmy atd.

Existuje mnoho situací, v nichž se ocenění majetku provádí. Ve většině případů se však jedná o situace, ve kterých je ocenění majetku požadováno ze zákona nebo na základě jiných dokumentů. Z tohoto pohledu můžeme jednotlivé případy ocenění majetku dělit do skupin podle účelu, pro který je ocenění vyžadováno. Takovými skupinami pak mohou být ocenění (odhady) pro:

- jednání o prodeji nebo koupi majetku;
- určení daně (dědické, darovací nebo z převodu nemovitostí);
- uzavírání pojistných smluv;
- úvěrové řízení;
- dělení společného jmění manželů;
- dělení podílového spoluvlastnictví;
- zvýšení kapitálu, dělení nebo slučování firem;
- přistoupení nebo vystoupení společníků do/z firem;
- insolvenční řízení;
- skončení výroby, likvidace podniku;
- stanovení výše majetkové škody;
- restituce a mimosoudní rehabilitace;
- dražby;
- vyvlastnění atp. [5][21].

Od účelu se obvykle odvíjí i způsob ocenění (oceňovací základna – cena nebo hodnota, kterou je zapotřebí odhadnout). Oceňovací základna neboli báze může být např. cena obvyklá, cena zjištěná podle zvláštního předpisu (tzv. cena administrativní nebo také úřední), reprodukční cena, pořizovací cena, tržní hodnota, věcná hodnota, výnosová hodnota, investiční hodnota atd. Jedním z nejčastějších případů ocenění v České republice je však stále buď určení administrativní ceny (zpravidla pro daňové účely), nebo právě odhad ceny obvyklé (ve většině ostatních případů) [5].

Oceňování majetku v České republice v současné době vykonává několik subjektů. Prvním případem jsou znalci, kteří vykonávají svoji činnost podle zákona č.36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících (včetně příslušné prováděcí vyhlášky 37/1967 Sb., v aktuálním znění). Znalec vykonává svou činnost především pro státní orgány a v souvislosti s právními úkony občanů a organizací. Druhým případem jsou znalecké ústavy, které vykonávají

znaleckou činnost podle stejného zákona. Tyto ústavy se rozdělují na specializované ústavy (definované v zákoně č.36/1967 Sb. §21 odst. č. 1) a ostatní oprávněné ústavy – vědecké instituce, vysoké školy atp. (uvedené v zákoně č.36/1967 Sb. §21 odst. č. 2). Zákon o znalcích a tlumočnících v souvislosti se znaleckou činností ústavů uvádí, že jestliže v daném oboru existují tato pracoviště, jsou státní orgány – ne organizace a občané – povinny vyžadovat posudky především od těchto ústavů. Třetím případem jsou pak odhadci, vykonávající činnost na základě živnosti – oceňování majetku, kterou upravuje zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání (živnostenský zákon), v aktuálním znění. Z pohledu tohoto zákona se oceňování majetku řadí mezi tzv. živnosti vázané, tj. je vyžadovaná odborná způsobilost podle přílohy č. 2 živnostenského zákona (v minulosti se tato činnost řadila dokonce mezi živnosti koncesované). Ocenění vypracované na základě této živnosti však nemá takovou váhu jako ocenění provedené znalci nebo znaleckými ústavami. Posledním případem těchto subjektů jsou velké poradenské společnosti, které nejsou vázány v tomto ohledu žádnými zákony a pro potřeby svých klientů provádějí odhady obvykle podle zahraničních metodik a standardů.

V důsledku globalizace a rozšíření EU vznikla potřeba společné terminologie a standardů oceňování, které usnadní srovnání mezi různými trhy a zeměmi. Snaha o harmonizaci probíhá na celosvětové úrovni i na úrovni EU, která se postupně snaží napomáhat tomuto vývoji i pomocí svých legislativních nástrojů. Vzhledem k růstu investiční činnosti a přeshraničních transakcí, ale i právních předpisů EU týkajících se oceňování, budou znalci a odhadci v České republice pozvolna také nuceni sladit svou terminologii, postupy a principy se zahraničními. V České republice je např. jedním z nejčastějších způsobů ocenění zjištění obvyklé ceny nemovitosti. V zahraničí se však v souvislosti s oceňováním nemovitostí s přesným ekvivalentem termínu „cena obvyklá“, který se vyskytuje v českých zákonech, přímo nesetkáme. Za nejbližší možný ekvivalent můžeme považovat termín „tržní hodnota“ – „(fair/open/normal) market value“, avšak pouze v případě, že dostatečně chápeme význam a rozdíly obou pojmů.

Již samotný název disertační práce naznačuje, že jejím hlavním cílem je standardizovat a harmonizovat postup znalce při zjištění právě této obvyklé ceny, respektive (za podmínek uvedených výše) tržní hodnoty. Z názvu rovněž vyplývá, že k dosažení tohoto cíle je třeba splnit dva základní úkoly. Prvním úkolem je standardizace postupu znalce nebo odhadce při zjišťování obvyklé ceny (nebo tržní hodnoty) a druhým úkolem je harmonizovat tento postup, a to jak s mezinárodními a evropskými oceňovacími standardy, tak s postupy a metodami používanými v zahraničí.

Aby bylo možné tyto dva základní úkoly splnit, bylo zapotřebí se nejprve seznámit s uznávanými mezinárodními organizacemi sdružujícími znalce a odhadce, analyzovat jejich činnost, publikace a současný vliv na profesi odhadců, prostudovat jednotlivé standardy vydávané těmito organizacemi, zjistit, jaké metody oceňování používají zahraniční odhadci v praxi, a analyzovat systém vzdělávání odhadců v zahraničí, včetně výukových metod a postupů.

Na základě informací získaných z výsledků těchto dílčích úkolů bylo následně zapotřebí dokonale objasnit problematiku obvyklé ceny a některých dalších termínů, objasnit metody používané v České republice a v zahraničí, vytvořit srozumitelné a přehledné schéma

vysvětlující vztahy a postavení jednotlivých metod a upozornit na odlišnosti týkající se této činnosti v zahraničí atp. Součástí této fáze byla i analýza dokumentů a právních předpisů EU, v nichž se tyto termíny nebo postupy v souvislosti s oceňováním majetku vyskytují, a to z hlediska obsahového i terminologického.

Po splnění všech výše uvedených dílčích úkolů a pod-úkolů bylo konečně možné se vrátit k původnímu cíli, tj. standardizovat a harmonizovat – s ohledem na všechny takto získané informace – postup znalce nebo odhadce. Primárním výstupem této práce je tedy návrh postupu znalce či odhadce při zjišťování ceny obvyklé a jeho grafické znázornění.

Toto téma se z hlediska klasifikace znaleckých oborů Ministerstva spravedlnosti řadí do oboru „Ekonomika“, odvětví „Ceny a odhady“ se zvláštní specializací „Oceňování nemovitostí“.

Při oceňování nemovitostí v souvislosti s touto problematikou se vychází zejména z těchto základních metod a standardů:

- porovnávací (komparační) metoda,
- věcná hodnota – časová cena (reprodukční hodnota snížená o opotřebení),
- výnosová hodnota,
- metoda střední hodnoty,
- Naegeliho metoda váženého průměru,
- Bradáčova úprava metody váženého průměru,
- ocenění cenou zjištěnou podle zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku,
- ocenění podle standardů IVS 2007,
- ocenění podle standardů EVS 2009,
- ocenění podle britských standardů „Red Book“.

V zájmu správného porozumění a lepší orientace v celém textu jsou v následující kapitole shrnuty a objasněny zkratky a termíny, které jsou v textu této práce používány a které se vyskytují v zahraniční literatuře vztahující se k této problematice.

2. Použitá terminologie a zkratky

- **All risks yield** – ekvivalent termínu Investment yield (viz Investment yield), další informace také viz kapitola 8.3.2;
- **Blue Book** [Residential estate agency standards] – standardy pro rezidenční realitní agentury vydávané organizací RICS; další informace viz kapitola 3.3.3;
- **Capital return/profit** – developerský zisk uváděný v procentech nebo dané měně; další informace viz kapitola 8.3.5;
- **CC** [Cubic Content] – objem; další informace viz kapitola 4.2.3.2;
- **CF** [Cash Flow] – peněžní toky; další informace viz kapitola 8.3.5.2;
- **CIH** [Clear Internal Height] – světlá vnitřní výška; další informace viz kapitola 4.2.3.2;
- **CMP** [Code of Measuring Practice] – předpisy pro měření staveb, vydávané organizací RICS; další informace viz kapitola 4.2.3.2;
- **C_N** – cena zjištěná nákladovým způsobem (nákladová hodnota); další informace viz kapitola 8.2.1.1;
- **C_{OB}** – cena obvyklá (obecná, tržní, tržní hodnota); další informace viz kapitola 8.1;
- **Compound interest** – složený úrok (úrok z úroku);
- **Construction costs** – náklady na výstavbu, v některých případech se mohou rovnat „Development cost“;
- **C_V** – cena zjištěná výnosovým způsobem (výnosová hodnota); další informace viz kapitola 8.2.1.2;
- **CV** [Capital Value] – kapitálová hodnota (cena nemovitosti); další informace viz kapitoly 8.3.2, 8.3.5.1 a 8.3.5.3;
- **DC** [Development Costs] – náklady na rozvoj; další informace viz kapitola 8.3.5.1;
- **DCF** [Discounted Cash Flow] – diskontované peněžní toky; další informace viz kapitola 8.3.5.2;
- **Discount rate** – diskontní (úroková) sazba;
- **DRC** [Depreciated Replacement Cost] – reprodukční zůstatková hodnota; další informace viz kapitola 8.3.4;
- **DY** [Development Yield] – výnos rozvoje; další informace viz kapitola 8.3.5.3;
- **EFA** [Effective Floor Area] – efektivní užitná plocha všech místností vymezená vnitřním povrchem svislých konstrukcí; další informace viz kapitola 4.2.3.2;
- **EH** [Eaves Height] – okapová výška; další informace viz kapitola 4.2.3.2;
- **EHS** – Evropské hospodářské společenství;

- **ERV** [Estimated Rental Value] – současná odhadnutá hodnota nájmu; další informace viz kapitola 8.4.5;
- **ES** – Evropské společenství;
- **EU** – Evropská Unie;
- **EVS** [European Valuation Standards] – Evropské oceňovací standardy; další informace viz kapitola 4.2.2;
- **Financial interests** – finanční úroky; další informace viz kapitola 4.2.1.3;
- **Freehold property** – ničím neomezená práva vlastnictví majetku; další informace viz kapitoly 8.4.3.2 a 8.6;
- **FRI lease** [Full Repairing and Insuring lease] – smlouva o pronájmu, kdy je nájemník zodpovědný jak za údržbu vnitřních a venkovních prostor, tak za pojištění nemovitosti; další informace např. viz kapitoly 8.4.3.2, 8.4.3.4;
- **FRICS** [Fellow of RICS] – titul označující odborně výše postaveného člena organizace RICS; další informace viz kapitola 3.3.3;
- **GATT** [The General Agreement on Tariffs and Trade] – Všeobecná dohoda o clech a obchodu;
- **GAVP** [Generally Accepted Valuation Principles] – obecně uznávané oceňovací zásady; další informace viz kapitola 4.2.1.2;
- **GDV** (Gross Development Value) – hrubá rozvojová hodnota (rozvojovým procesem je zde míněn proces přestavby, rekonstrukce, výstavby atd.); další informace viz kapitola 8.3.5.1.1;
- **GEA** [Gross External Floor Area] – celková vnější podlahová plocha; další informace viz kapitola 4.2.3.2;
- **GIA** [Gross Internal Floor Area] – celková vnitřní podlahová plocha; další informace viz kapitola 4.2.3.2;
- **GN** [Guidance Notes] – směrnice; další informace např. viz kapitola 4.2.2.1;
- **HABU** [Highest And Best Use] – nejvyšší a nejlepší využití; další informace viz kapitola 4.2.1.2;
- **HDP** – hrubý domácí produkt;
- **Initial rent** – počáteční nájem;
- **Investment yield „i“** – výnos, který zahrnuje veškerá rizika a šance, často označován také jako „All risks yield“ (u nás míra kapitalizace, úroková sazba, v TON označována jako „u“); další informace např. viz kapitola 8.3.2;
- **IR lease** [Internal Repairing lease] – smlouva o pronájmu, kdy je nájemník zodpovědný pouze za vnitřní opravy, platba pojištění nemovitosti je předmětem dalšího ujednání (opakem je tzv. FRI lease); další informace např. viz kapitoly 8.4.3.2, 8.4.3.4;

- **IRR** – [Internal Rate of Return] – vnitřní míra výnosnosti (TON kapitola 6.6.7); další informace např. kapitola 8.3.5.2.2;
- **IVS** [International Valuation Standards] – Mezinárodní oceňovací standardy; další informace viz kapitola 4.2.1;
- **IVSC** [The International Valuation Standards Committee] – Výbor pro mezinárodní oceňovací standardy; další informace viz kapitola 3.3.1;
- **IY** [Investment Yield] – investiční výnos; viz bod Investment yield „i“;
- **LAC** [Land Acquisition Costs] – pořizovací náklady na pozemek; další informace viz kapitola 8.3.5.1;
- **Leasehold property** – pronajatý majetek (omezená práva nakládání s majetkem); další informace viz kapitola 8.4.3.2;
- **MER** [Minimum Educational Requirements] – minimální požadavky na vzdělání; další informace viz kapitola 8.7.2.2;
- **MIH** [Maximum Internal Height] – max. vnitřní výška; další informace viz kapitola 4.2.3.2;
- **MRICS** [Member of RICS] – titul označující člena organizace RICS; další informace viz kapitola 3.3.3;
- **MV** [Market Value] – tržní hodnota; další informace viz kapitola 8.1.2;
- **NDV** [Net Development Value] – čistá hodnota rozvoje; další informace např. viz kapitola 8.3.5.1;
- **NGO** [Non-Government Organization] – nevládní organizace;
- **NIA** [Net Internal Floor Area] – čistá (skutečná) vnitřní podlahová plocha; další informace viz kapitola 4.2.3.2;
- **NPV** [Net Present Value] – čistá současná hodnota; další informace viz kapitola 8.3.5.2.1;
- **NSA** [Net Sales Area] – čistá prodejní plocha; další informace viz kapitola 4.2.3.2;
- **NTV** [Net Terminal Value] – čistá zůstatková hodnota; další informace viz kapitola 8.3.5.2.3;
- **Personal property** – osobní majetek; další informace viz kapitola 4.2.1.3;
- **PS** [Practical Statement] – praktické informace; další informace viz kapitola 4.2.3.1;
- **PV** [Present Value] – současná hodnota; další informace např. viz kapitoly 8.3.2 a 8.3.5.2;
- **Quantity surveyor** – rozpočtář staveb; další informace viz kapitola 4.2.3.3;
- **RAG** [Residential Agency Guidelines] – směrnice pro residenční realitní agentury; další informace viz kapitola 4.2.3.2;

- **RC** [**Rent Cover**] – krytí nájmu; další informace např. viz kapitola 8.3.5.3;
- **Real estate** – nemovitost (fyzická entita); tento termín je používán spíše v USA, nicméně v UK většina odhadců ví, co znamená; další informace viz kapitola 4.2.1.3;
- **Real property** – nemovitý majetek (všechna práva, podíly a užitky spojené s vlastnictvím nemovitostí); další informace viz kapitola 4.2.1.3;
- **Red Book** [RICS Valuation standards] – oceňovací standardy vydávané organizací RICS; další informace viz kapitola 4.2.3;
- **Rental value (yield)** – čistý výnos z nájemného; další informace např. viz kapitola 8.3.2;
- **REV** [**Recognised European Valuer**] – titul uznávaného evropského odhadce; další informace viz kapitola 8.7.2.2;
- **RICS** [**Royal Institute of Chartered Surveyors**] – Královská instituce diplomovaných odhadců; další informace viz kapitola 3.3.3;
- **ROCE** [**Capital Return on Capital Employed**] – rentabilita investovaného kapitálu; další informace např. viz kapitola 8.3.2;
- **ROCV** [**Capital Return on Capital Value**] – rentabilita kapitálové hodnoty; další informace např. viz kapitola 8.3.5.3;
- **RV** [**Residential Valuation**] – oceňování obytných budov; další informace viz kapitola 4.2.3.2;
- **R_v** [**Residual Value**] – reziduální (zbytková) hodnota; další informace viz kapitola 8.3.5.1;
- **SA** [**Site Area**] – plocha parcely; další informace viz kapitola 4.2.3.2;
- **TEGoVA** [**The European Group of Valuers Associations**] – Evropská skupina oceňovacích organizací; další informace viz kapitola 3.3.2;
- **TEGOVOFA** [**The European Group of Valuers of Fixed Assets**] – Evropská skupina odhadců nemovitého majetku; další informace viz kapitola 3.3.2;
- **THU** – technicko-hospodářský ukazatel; další informace viz kapitola 8.2.1.1;
- **TIAVSC** [**The International Assets Valuation Standards Committee**] – Výbor pro mezinárodní standardy oceňování majetku; další informace viz kapitola 3.3.2;
- **TON** – označení pro publikaci Prof. Bradáče a kol. „Teorie Oceňování Nemovitostí“;
- **UKGN** [**United Kingdom Guidance Notes**] – směrnice platné pouze ve Spojeném království; další informace viz kapitola 4.2.3.1;
- **UKPS** [**United Kingdom Practical Statement**] – praktické informace platné pouze ve Spojeném království; další informace viz kapitola 4.2.3.1;
- Valuation for accounting purposes – ocenění pro účetní účely;
- Valuation for statutory purposes – ocenění vyplývající ze zákona;

- **YP (Years Purchase)** – součet PV €1 při dané míře kapitalizace v % a dané době, nebo vypočítán dle vzorce:

$$YP = \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i} \quad \textbf{Vzorec č. 19}$$

kde „ i “ je investment yield a „ n “ počet let; další informace např. viz kapitola 8.3.2;

- **YPP (Years Purchase in Perpetuity)** – zlomek, který je používán ke stanovení současné hodnoty (Present Value – PV) věčných budoucích příjmů (věčné renty), kde v čitateli je hodnota 100 a ve jmenovateli je „ i “ (Investment yield) – tedy výnos; další informace např. viz kapitola 8.3.2.

3. Představení mezinárodních oceňovacích organizací, jejichž standardy se vztahují k řešené problematice

3.1 Hlavní podněty k vytvoření mezinárodních oceňovacích organizací a standardů

Oceňování majetku má svůj původ jak v klasické, tak i v soudobé ekonomice. Oceňovací zásady a postupy, které se v mnoha státech podobaly, byly zavedeny většinou do roku 1930, zatímco uznání oceňování jakožto samostatné profese se vyvíjelo a realizovalo až po čtyřicátých letech. Tento vývoj a nároky, které byly kladeny na jmenování jednotlivých znalců a odhadců, však probíhal individuálně v jednotlivých státech [31].

Během šedesátých a sedmdesátých let 20. století začalo několik národních oceňovacích orgánů sestavovat a vyhlášovat pro své členy Standardy odborné praxe [Standards of Professional Practice]. V průběhu dalších let je následovaly i ostatní státy, což vedlo k vytvoření velkého množství standardů, předpisů, směrnic a nařízení, které se částečně podobaly, ale zároveň svými drobnými odlišnostmi vytvářely velký prostor pro možnost záměny a nepřesností na mezinárodním poli [6][31][32].

Rychlý růst mezinárodní ekonomiky a vysoké tempo globalizace investičních trhů koncem sedmdesátých let vedly k potřebě harmonizovat standardy oceňování pro mezinárodní účely. Bez vytvoření mezinárodně přijatelných standardů by stále vznikal prostor pro záměny a neúmyslná nedorozumění mezi jednotlivými národními oceňovacími organizacemi [6][31][32].

3.2 Vývoj hlavních mezinárodních oceňovacích organizací

Na výše zmíněné podněty reagovali koncem sedmdesátých let členové technického výboru Královské instituce diplomovaných odhadců [Royal Institute of Chartered Surveyors – RICS] a představitelé oceňovacích organizací ze Spojených států amerických rozsáhlými diskusemi o této problematice. Spolupráce těchto dvou skupin vedla v roce 1981 k ustavení Výboru pro mezinárodní standardy oceňování majetku [The International Assets Valuation Standards Committee – TIAVSC]. Výbor změnil v roce 1994 svůj název a je nyní znám jako Výbor pro mezinárodní oceňovací standardy [The International Valuation Standards Committee – IVSC]. Od roku 2003 vystupuje IVSC jako organizace registrující profesionální oceňovací asociace celého světa, které jsou vázány jednotnými stanovami [2][6][31].

Jako další uskupení podílející se na vytváření mezinárodních oceňovacích standardů vznikla podle belgických zákonů v roce 1977 společnost TEGOVOFA [The European Group of Valuers of Fixed Assets]. TEGOVOFA měla sídlo v Bruselu a sdružovala profesionální odhadce majetku z Belgie, Velké Británie, Irska, Německa a Francie. Díky belgické právní úpravě došlo v roce 1997 k transformaci společnosti TEGOVOFA na TEGoVA [The European Group of Valuers Associations – TEGoVA]. V nynější podobě se TEGoVA objevuje až od června roku 1999 [6][32].

3.3 Základní informace o jednotlivých mezinárodních organizacích

3.3.1 IVSC

Výbor pro mezinárodní oceňovací standardy (IVSC) je nevládní organizace [Non – Government Organization – NGO] se sídlem v Londýně, která působí od roku 1981. Tato organizace byla založena dvaceti národními asociacemi, jejich počet se do roku 2007 značně rozrostl.

V dnešní době rozlišuje IVSC tři formy spolupráce:

- Plnoprávný členský stát [Full Member State] – 44 států,
- Pozorovatel [Observer] – 8 států,
- Korespondent [Correspondent] – 2 státy.

IVSC je tvůrcem Mezinárodních oceňovacích standardů IVS [International Valuation Standards]. Od svého prvního vydání v roce 1985 provedla organizace již 8 revizí těchto standardů, z nichž poslední je z roku 2007. Další lze očekávat v roce 2011.

Organizace se ve své činnosti zaměřuje zejména na řešení následujících hlavních cílů:

- vytvářet a publikovat mezinárodní standardy pro oceňování majetku a tím zvýšit úroveň a spolehlivost prováděných ocenění,
- harmonizovat mezinárodní oceňovací standardy podle potřeb jednotlivých zemí, účastnit se při zavádění a implementaci těchto standardů prostřednictvím členských asociací,
- rozpoznávat a zveřejňovat rozdíly ve formulacích nebo účelech použití těchto standardů.

Členské asociace plnoprávných členských států souhlasí s cíli IVSC, které se týkají oceňování, a musí mít dostatečný počet členů schopných provádět ocenění majetku v souladu se Standardy. Členské asociace podporují standardy a směrnice vydané Výborem a pokud možno usilují o jejich zajištění a uznání ve svých státech. Na druhou stranu mají však povinnost upozorňovat na případné rozdíly mezi domácími a mezinárodními standardy. Tyto asociace se také podílejí na vzdělávací a poradenské činnosti v oblasti oceňovacích standardů ve svých státech [1][2][31].

3.3.2 TEGoVA

Evropské sdružení asociací odhadců majetku je nezisková organizace sdružující 43 oceňovacích asociací z 26 států, což zahrnuje kolem 120 000 profesionálních odhadců z Evropy. Tato společnost, která vznikla v roce 1997 z mezinárodní organizace TEGOVOFA, má své hlavní sídlo v Bruselu a je otevřená profesionálním asociacím jak ze států Evropské unie, tak i z nečlenských zemí. Jedinou výjimkou v členství je nemožnost registrace jednotlivých fyzických či právnických osob.

TEGoVA také rozlišuje tři kategorie členství:

- Plnoprávný člen [Full member],
- Asociační člen [Associate member],
- Pozorovací člen [Observer member].

Hlavním cílem organizace TEGoVA je vytvářet a šířit harmonizované standardy jak pro účely oceňování, tak pro účely vzdělávání a kvalifikace znalců. Tyto své cíle realizuje prostřednictvím Evropských oceňovacích standardů EVS [European Valuation Standards], v praxi známých jako tzv. „Modré knihy“ (Blue Books), a certifikací odhadců dle EN 45013. Od začátku svého působení společnost vydala již šest revizí „Modré knihy“ – poslední v roce 2009. Realizací těchto Standardů přispívá TEGoVA k provádění objektivnějších tržních odhadů nemovitostí a jiných typů majetku v rámci celé Evropy. Významnou úlohu plní EVS také při sjednocování oceňovacích metodik aplikovaných jednotlivými členskými státy TEGoVA a při zavádění jednotného názvosloví v rámci procesu oceňování majetku [4][6][32][33][34].

3.3.3 RICS

První nepřímé podněty pro vznik této organizace sahají do roku 1792, kdy byl v Anglii založen klub odhadců [Surveyors Club]. Nicméně za oficiální rok vzniku organizace se považuje až rok 1868, kdy vznikla Instituce odhadců [Institution of Surveyors]. Tehdejší sídlo této organizace bylo v Londýně na adrese 12 Great George Street, kde ještě v současné době sídlí část vedení současné organizace RICS. V roce 1881 tato instituce získala od tehdejší britské královny Viktorie dekret „Royal Charter“, na jehož základě došlo ke změně názvu instituce na současně známou podobu „Královská instituce diplomovaných odhadců“ – **RICS** [Royal Institute of Chartered Surveyors]. Tento královský dekret mimo jiné také nařizoval instituci, aby udržovala, podporovala, ale také rozvíjela tuto profesi ve prospěch veřejnosti [87].

Tato organizace, s hlavním sídlem v Londýně, má v současné době pobočky ve 141 zemích světa a sdružuje kolem 91 000 kvalifikovaných členů. Tito členové jsou označováni titulem za jménem, a to buď MRICS (Member of RICS, tj. člen RICS), nebo FRICS (Fellow of RICS, tj. výše odborně postavený člen RICS). Organizace definuje několik možných variant, jak se stát členem RICS, a to v závislosti na vzdělání a praxi daného kandidáta. Tyto varianty tedy popisují požadavky na studium – kolik hodin výuky musí kandidát absolvovat a jaké práce vypracovat v závislosti na jeho vzdělání a praxi, aby se mohl stát členem RICS. V současné době má organizace RICS přes 64 450 čekatelů na členství, jinak řečeno studentů kurzů této organizace [88].

Mezi hlavní cíle této organizace patří:

- usměrňovat a podporovat profesi;
- udržovat nejvyšší vzdělávací a profesní standardy;
- chránit zákazníky a spotřebitele pomocí striktního etického kodexu;
- poskytovat objektivní poradenství, analýzy a postupy [88].

Některé z těchto cílů se snaží realizovat vydáváním nejrůznější podpůrné literatury, jako jsou RICS oceňovací standardy (označované jako Red Book), předpisy pro měření staveb [Code of Measuring Practice], standardy pro rezidenční realitní agentury [Residential estate agency standards] (označované jako Blue Book), různými doplňujícími průvodci ke standardům jako např. Valuer's guide to the RICS Red Book atd. Více informací o oceňovacích standardech Red Book a předpisech pro měření staveb [Code of Measuring Practice] je uvedeno v kapitolách 4.2.3 a 4.2.3.2.

4. Shrnutí současné situace z hlediska národních předpisů a mezinárodních standardů pro oceňování majetku

S ohledem na jeden z hlavních cílů této práce, kterým je harmonizovat národní a mezinárodními znalecké principy a postupy, je proto nezbytné shrnout veškeré platné předpisy a standardy, které se k této problematice vztahují.

4.1 Národní předpisy

4.1.1 Zákony

- Zákon č. 526/1990 Sb., o cenách, v aktuálním znění (tedy ve znění zákonů č. 135/1994 Sb., 151/1997 Sb., 29/2000 Sb., 141/2001 Sb., 276/2002 Sb., 124/2003 Sb., 354/2003 Sb., 484/2004 Sb., 217/2005 Sb., 377/2005 Sb., 230/2006 Sb., 261/2007 Sb. 183/2008 Sb. a 403/2009 Sb. s účinností od 18. listopadu 2009) [23].
- Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů, v aktuálním znění (tedy ve znění zákonů č. 121/2000 Sb., č. 237/2004 Sb., č. 257/2004 Sb. a 296/2007 Sb. s účinností od 1. ledna 2008), dále jen zákon o oceňování majetku [24].
- Zákon č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících, v aktuálním znění (tedy ve znění zákonů č. 322/2006 Sb. a 227/2009 Sb. s účinností od 24. července 2009) [25].

4.1.2 Vyhlášky

- Vyhláška Ministerstva spravedlnosti č. 37/1967 Sb., k provedení zákona o znalcích a tlumočnících, v aktuálním znění (tedy ve znění zákonů č. 11/1985 Sb., č. 184/1990 Sb., č. 77/1993 Sb. a č. 432/2002 Sb. s účinností od 1. ledna 2003) [26].
- Vyhláška Ministerstva financí č. 3/2008 Sb., o provedení některých ustanovení zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů, v aktuálním znění (tedy ve znění vyhlášky č. 456/2008 Sb., 460/2009 Sb. a 364/2010 Sb. s účinností od 1. ledna 2011), dále jen oceňovací vyhláška [27].

4.2 Mezinárodní standardy – charakteristika, rozbor a související informace

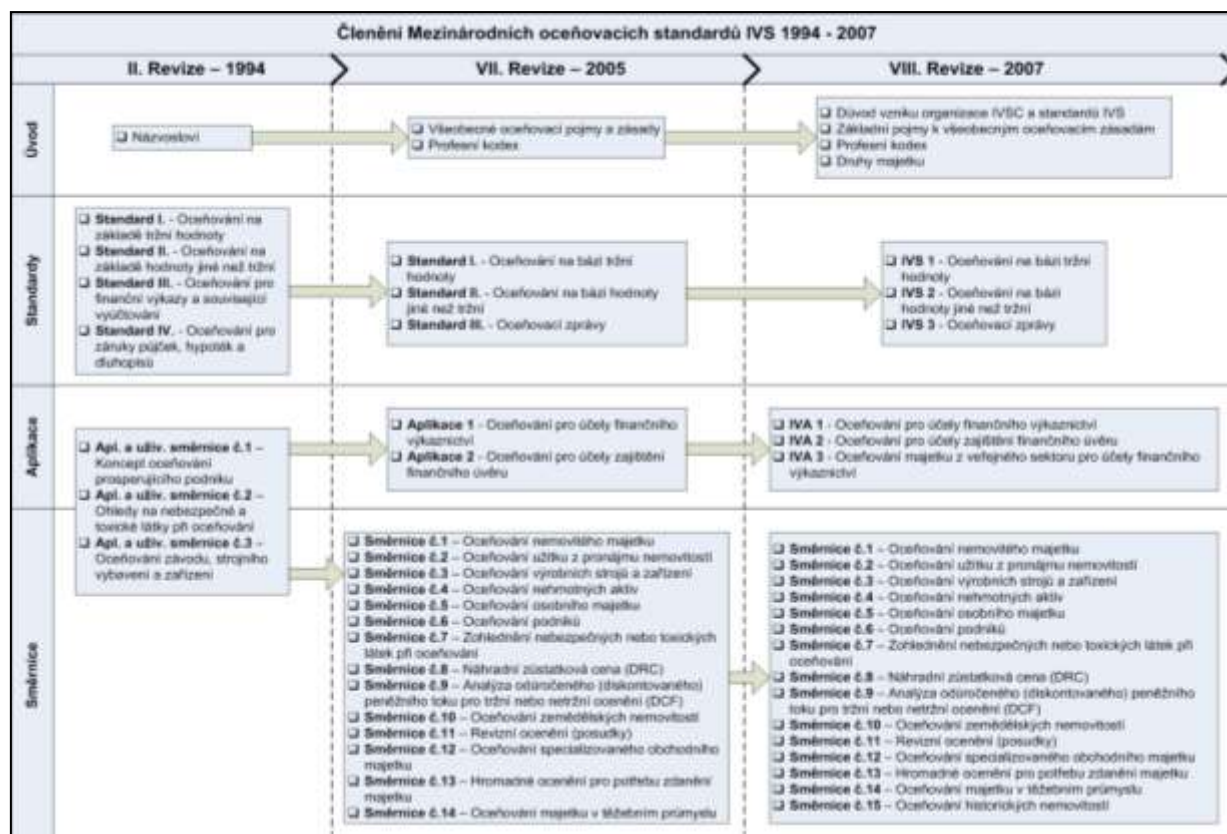
4.2.1 Standardy IVS 2007

Standardy IVS jsou mezinárodně uznávané oceňovací standardy, které vydává Výbor pro mezinárodní oceňovací standardy IVSC [The International Valuation Standards Committee]. Tato nevládní organizace dosud vydala již osm revizí těchto standardů, z nichž poslední byla publikována v roce 2007. Tyto standardy také některé země, např. Austrálie, Nový Zéland, Rumunsko, Turecko nebo Severní Afrika, přijaly jako národní standardy. Jiné země, např. Velká Británie a Irsko, zase harmonizovaly texty svých standardů Red Book se

standards IVS. Z toho je také patrné, že jedním z hlavních cílů organizace IVSC je především harmonizace postupů a názvosloví používaných v procesu oceňování [1][31].

Jak již samotný název napovídá, mezinárodní oceňovací standardy jsou jednou ze čtyř hlavních částí této publikace. Tato část však z hlediska rozsahu zabírá jen asi jednu desetinu celé publikace. Ostatní části jsou koncipovány převážně tak, aby mezinárodní oceňovací standardy ještě více objasnily a doplnily. Z toho je zřejmé, jak velký důraz je kladen na jejich správné pochopení, protože, jak je mnohokrát v této publikaci uvedeno, jen dokonalé porozumění těmto standardům povede k odstranění prostoru pro možný vznik záměn a nepřesností na mezinárodní úrovni. Některé kapitoly – významnější z hlediska oceňování nemovitostí a stanovení obvyklé ceny – jsou zde uvedeny a blíže popsány v následujících oddílech. Některé revize této publikace byly, kromě originálu v angličtině, vydány také v arabštině (2005), čínštině (2005), finštině (2003; 2005), italštině (2003), polštině (2005), portugalské (2005), slovenštině (2003), španělštině (2005), rumunštině (2003; 2005), ruštině (2003; 2005) a vietnamštině (2005).

4.2.1.1 Členění standardů IVS od roku 1994 do roku 2007



Obr. č. 1 – Členění standardů IVS 1994 – 2007; zdroj – vlastní grafické zpracování¹

4.2.1.2 Základní pojmy týkající se stanovení obecné ceny – GAVP

Zkratka **GAVP** [Generally Accepted Valuation Principles], hojně užívaná na mezinárodní úrovni, znamená obecně uznávané oceňovací zásady, a to jak organizací IVSC, tak většinou států. Předpokladem úspěchu harmonizace oceňovacích postupů je přesné

¹ Poznámka: schéma v plné velikosti viz příloha č. 3

definování oceňovacích základů a pojmů užívaných při oceňování nemovitostí. Z tohoto důvodu TEGoVA některé definice IVSC převzala a použila jejich přesné znění i ve standardech EVS, např.

- **Tržní hodnota** [Market Value – **MV**] – v České republice je často nepřesně označována jako cena obvyklá (více o této problematice viz kapitola č. 8.1). Standardy IVS a EVS ji definují jako odhadnutou částku, za kterou by měl být majetek ke dni ocenění směněn mezi kupujícím a prodávajícím, kteří jsou ochotni transakci uskutečnit a nejsou spolu svázáni žádnými vztahy, po řádném nabízení na trhu a prodeji, v němž každá ze stran jednala se znalostí věci, obezřetně a bez nátlaku.
- **Nejvyšší a nejlepší využití** [Highest And Best Use – **HABU**] – tento pojem, hojně používaný hlavně v severní Americe, bývá často označován za synonymum pro tržní hodnotu, a to jen z toho důvodu, že zjišťování nejvyššího a nejlepšího využití majetku je jedním z kroků při určování tržní hodnoty. Nejvyšší a nejlepší využití je ve standardech IVS a EVS definováno jako nejpravděpodobnější využití majetku, které je fyzicky možné, řádně odůvodněné, právně přijatelné, finančně realizovatelné a které povede k nejvyšší hodnotě oceňovaného majetku.

Dalšími důležitými pojmy ve vztahu k oceňování jsou pojmy cena, hodnota a náklady. Tyto pojmy jsou nepřesně používány i při oceňování nemovitostí v rámci České republiky, jak již naznačuje často používaný český ekvivalent „cena obvyklá“ v případě „market value“.

- **Cena** [Price] je definována jako částka požadovaná, nabízená nebo zaplacená za statek nebo službu. Prodejní cena je historickým faktem bez ohledu na to, zda je zveřejněna nebo držena v tajnosti. Cena zaplacená za zboží nebo služby může nebo nemusí mít vztah k hodnotě, kterou zboží nebo službě přisuzují jiné osoby, a to v důsledku finančních možností, motivace nebo zájmu konkrétního kupujícího nebo prodávajícího. Obecně je však cena ukazatelem relativní hodnoty, kterou za daných okolností tomuto zboží nebo službě přisuzuje konkrétní kupující nebo prodávající.
- **Hodnota** [Value] je ekonomický pojem označující nejpravděpodobnější cenu statku nebo služby nabízených k prodeji, na níž se kupující nebo prodávající mohou dohodnout. Hodnota není faktem, ale odhadem pravděpodobné ceny zaplacené za zboží nebo služby v daném čase podle konkrétní definice hodnoty. Ekonomický pojem hodnoty vyjadřuje názor trhu na užitek, který získá ten, kdo zboží vlastní nebo kdo službu obdrží k datu, k němuž se odhad hodnoty provádí. Hodnota je proto hypotetickou cenou a hypotéza, na níž je hodnota odhadována, je určována použitým oceňovacím základem. Na hodnotu se tedy potom pohlíží jako na finanční částku spojenou s transakcí. Avšak prodej oceňovaného majetku není nezbytnou podmínkou k odhadu ceny, za níž by se majetek prodal, kdyby byl prodáván ke dni ocenění za podmínek stanovených v definici tržní hodnoty. Tržní hodnota nemovitosti představuje spíše trhem uznávanou užitečnost než fyzický stav. Přitom užitečnost majetku pro daný subjekt nebo osobu se může lišit od užitečnosti, kterou by uznával trh nebo určité odvětví.

- **Náklady** [Cost] jsou cena zaplacená za zboží nebo služby nebo částka potřebná k vytvoření nebo vyrobení statku nebo služby. Když jsou dokončeny, jsou jejich náklady historickým faktem. Z ceny zaplacené za statek nebo službu se stanou náklady kupujícího [1][2][3][4][5][6][31][32].

4.2.1.3 Druhy majetku

Termín majetek [Property], často užívaný ve standardech IVS, může být definován z hlediska vlastnictví nebo jako fyzická entita, např. pozemek, budova atd. S ohledem na tyto odlišné pohledy na pojem majetek rozlišuje IVSC v právním smyslu čtyři obecné skupiny majetku:

- **Nemovitý majetek** [Real property] – všechna práva, podíly a užitky spojené s vlastnictvím nemovitostí. Nemovitý majetek je právní pojem lišící se od pojmu nemovitost, což je fyzický majetek. Pokud tedy hovoříme v rámci standardů IVS o omezení vlastnických práv, spojujeme to spíše s termínem nemovitý majetek [real property] než s termínem nemovitost [real estate].
- **Osobní majetek** [Personal property] – právní pojem, kterým se rozumí všechna práva, podíly a užitky spojené s vlastnictvím jiného majetku než nemovitostí. Osobní majetek může být hmotný, např. movitý majetek, nebo nehmotný, např. úvěr nebo patent. Osobní majetek tedy zahrnuje podíly v hmotném nebo nehmotném majetku, který není nemovitostí.
- **Podniky** [Businesses] – hospodářské subjekty (podniky) v oblasti obchodu, průmyslu, služeb nebo investic, které provádějí hospodářskou činnost a mohou, ale nemusí být zapsány v obchodním rejstříku. Majetkový podíl v podniku může být nerozdělený, rozdělený mezi společníky nebo akcionáře nebo zahrnuje majoritní podíl a minoritní podíl.
- **Finanční úroky** [Financial interests] – úroky z hypotečních úvěrů, v nichž je majetek použit k zajištění úvěru nebo jako zástava [1][31].

4.2.1.4 Standardy IVS 1–3

Tato kapitola obsahuje tři již zmiňované standardy, přičemž první se týká oceňování na základě tržní hodnoty [Market value], druhý se zabývá oceňováním na základě jiném než tržní hodnota a třetí standard popisuje zpracování posudků a zpráv týkajících se oceňování. Při oceňování nemovitostí se nejčastěji oceňuje na základě tržní hodnoty, avšak oceňování na jiném základě je v určitých případech také možné [1][31].

4.2.1.5 Směrnice IVS

Směrnice jsou velmi důležitou součástí standardů IVS, protože upřesňují jejich použití v konkrétních případech s cílem zabránit nesprávnému ocenění, způsobenému chybným nebo nedostatečným porozuměním samotným standardům. V tomto ohledu je také nutno podotknout, že cílem směrnic IVS není poskytnout konkrétní návod, jak by mělo být dané ocenění prováděno nebo nahradit odbornou způsobilost a způsob práce odhadce. Toto je posláním vzdělávacích programů a kurzů v jednotlivých státech. Záměrem organizace IVSC

je vytvořit pro oceňování systém požadavků a podmínek, který bude sloužit k harmonizaci celosvětových oceňovacích postupů. Problematikou oceňování nemovitostí se v tomto ohledu zabývá směrnice č. 1, která také definuje všeobecně uznávaný postup při oceňování.

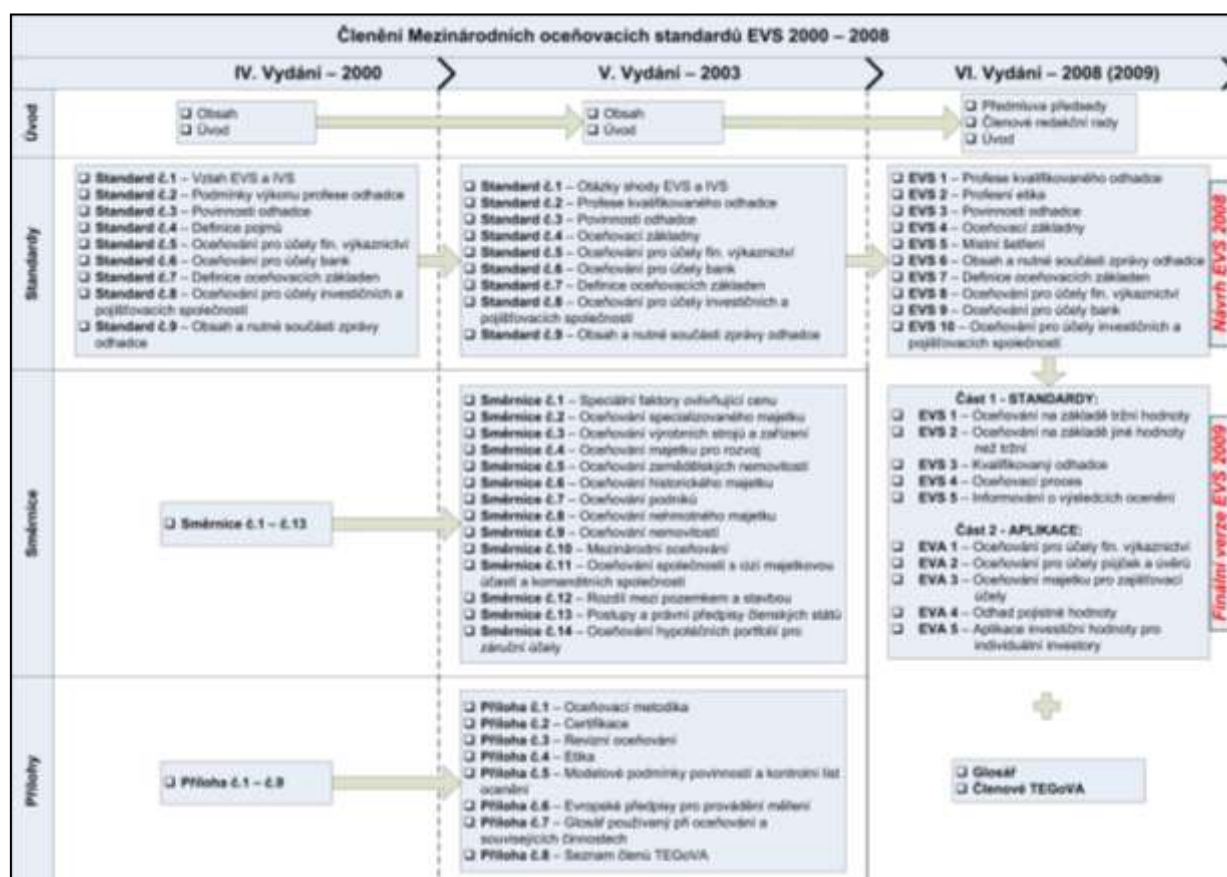
4.2.1.6 Standardy IVS 2010/2011

Organizace IVSC plánuje vydat v roce 2010/2011 nové standardy IVS a za tímto účelem zveřejnila na svých webových stránkách návrh těchto standardů. Odborná veřejnost (nejen z řad členů této organizace) měla možnost zaslat připomínky k tomuto návrhu do 3. září 2010. Na základě tohoto termínu můžeme tedy předpokládat, že oficiální vydání nových standardů IVS by se mohlo uskutečnit během roku 2011. Co se týče samotného návrhu, tak u standardů IVS stejně jako u standardů EVS 2009 došlo ke změně koncepce, aby si co nejvíce odpovídaly. Ve standardech IVS 2011 nalezneme tři základní oddíly označované jako oddíl 100, 200 a 300, přičemž každý z těchto oddílů má několik pododdílů. Oddíl 100 je označen „Obecné standardy“ [General Standards], oddíl 200 „Použití standardů“ [Application Standards] a oddíl 300 je nazván „Standardy (podle) majetku“ [Assets Standards]. První dva oddíly jsou celkem známy již z předchozích vydání těchto standardů, avšak třetí oddíl je koncepčně nový, i když obsahuje některé pasáže z předchozích vydání. Tato část, označovaná jako oddíl 300, má popisovat jak věci či situace mající vliv na hodnotu jednotlivých druhů majetku, tak také aplikaci „Obecných standardů“ ve specifických situacích. Co se však změnilo na těchto standardech úplně, je skutečnost, že byl vyňat etický kodex profesionálního odhadce, který bude od roku 2011 vydáván jako samostatná publikace organizace IVSC. V současné době tedy probíhá také připomínkové řízení k této publikaci, která by v budoucnu měla být alespoň součástí povědomí každého znalce či odhadce na celém světě [31].

4.2.2 Standardy EVS 2009

Standardy EVS jsou mezinárodní oceňovací standardy, které vydává organizace TEGoVA [The European Group of Valuers Associations]. Předposlední páté vydání z roku 2003 vyšlo v 6 jazycích – angličtině, němčině, francouzštině, španělštině, řečtině a italštině. Tato organizace však v roce 2009 konečně vydala již dlouho očekávané šesté vydání těchto standardů. Na rozdíl od předchozích vydání se v této publikaci rozhodla redakční rada organizace TEGoVA radikálně změnit dosavadní strukturu členění standardů EVS. Průběh změn je patrný z následujícího schématu.

4.2.2.1 Členění standardů EVS od roku 2000 do roku 2009



Obr. č. 2 – Členění standardů EVS 1994 – 2009; zdroj – vlastní grafické zpracování²

4.2.2.2 Standardy EVS 1–5

Tato část publikace EVS 2009 obsahuje pět již zmiňovaných standardů, přičemž hned první kapitola se vztahuje k tržní hodnotě [Market Value – MV], která je pro tuto práci bezesporu nepodstatnější. V této části samozřejmě nalezneme opět mezinárodně uznávanou definici tržní hodnoty (shodnou s definicí dle standardů IVS) i objasnění jejího postavení z pohledu dalších definic tržní hodnoty vydaných Evropskou unií. Tato problematika je podrobněji rozebrána v bodu 8.1.2. Ve zbývajících standardech EVS 2 až EVS 5 potom nalezneme informace týkající se oceňování na základě jiné hodnoty než tržní, objasnění termínu kvalifikovaný odhadce, popis oceňovacího procesu nebo způsoby informování o výsledcích ohodnocení. Standardy 2 až 5 jsou v této disertační práci samozřejmě také jednotlivě rozebrány, avšak vždy v rámci odpovídajících kapitol DSP [3].

4.2.2.3 Aplikace EVA 1–5

Aplikace jsou také důležitou součástí standardů EVS, které mají objasnit danou problematiku standardů v konkrétnějších případech. V jednotlivých aplikacích EVA 1 až EVA 5 jsou pak popsány postupy odhadu hodnoty nemovitosti například pro účely finančního výkaznictví, bankovních půjček, úvěrů atd. Tato problematika zde není tak podrobně rozebrána, jako je tomu u standardů IVS, a to zejména z toho důvodu, že se v budoucnu

² Poznámka: schéma v plné velikosti viz příloha č. 4

očekává překlad do češtiny, který zpřístupní tyto informace širšímu spektru odborné veřejnosti. Autor této práce tedy nepovažuje za nutné zde tyto informace nějak podrobněji rozebírat, kromě těch pasáží, které se přímo vztahují k tématu práce [3].

4.2.2.4 Závěrem ke standardům EVS 2009

V závěru základního přehledu o těchto standardech bych chtěl upozornit na skutečnost, že tvůrci standardů EVS doporučují v případech, kdy je rozpor mezi národními právními předpisy a standardy EVS 2009, aby odhadce vždy dodržel primárně národní předpisy a nařízení. A to zejména z toho důvodu, že stále existují situace, na které se tyto standardy nevztahují, nebo je rozumné se od nich odchýlit v důsledku zvláštních okolností. Tato odchylka však musí být vždy uvedena a odůvodněna v samotném odhadu. Každá neoprávněná odchylka od standardů EVS 2009 může vést k obchodním a právním sankcím. Jedná se především o případy, kdy se neoprávněně znalec odchýlí od standardů EVS, ale v závěru posudku uvede klauzuli, že je vše vypracováno v souladu se standardy EVS 2009. Naopak dodržení standardů EVS může být součástí účinné obhajoby proti žalobě pro údajnou nedbalost [4][32].

4.2.3 RED BOOK (RICS Valuation standards)

Tyto známé britské standardy, označované také jako „červená kniha“, prošly dlouholetým vývojem, než dosáhly dnešní podoby. Na počátku byly dvě odlišné publikace vydávané Královskou institucí diplomovaných odhadců – **RICS** [**R**oyal **I**nstitute of **C**hartered **S**urveyors] pro její členy, které dohromady tvořily tzv. „Posuzovací a oceňovací příručku“ [RICS Appraisal and Valuation Manual]. Prvním titulem byla tzv. „Směrnice pro oceňování majetku“ [Guidance Notes on the Valuation of Assets], jejíž verze byly publikovány v letech 1976 (I.), 1981 (II.) a 1990 (III.). Druhým titulem byla tzv. „Příručka k oceňovací směrnici“ [Manual of Valuation Guidance Notes]. Jednotlivé verze této příručky pak byly publikovány v letech 1980 (I.), 1981 (II.) a 1992 (III.). V období 1993 – 2002 byly publikovány pouze dotisky původních verzí. Změnu přinesl až rok 2003, kdy se oba tyto tituly spojily v publikaci nazvané „Posuzovací a oceňovací standardy organizace RICS“ [The RICS Appraisal and Valuation Standards]. V roce 2008 pak přišla poslední modifikace, kterou vznikla současně platná verze této publikace s názvem „Oceňovací standardy organizace RICS“ [The RICS Valuation Standards]. Osmá edice standardů RICS prošla poslední revizí v roce 2009. Některé edice této publikace byly kromě angličtiny vydány také v holandštině (2008), čínštině (2008), francouzštině (2008), italštině (2008), němčině (2008), španělštině (2008) nebo ruštině (2008). Překlady do jiných jazyků dokazují mimo jiné také celosvětový význam těchto standardů [19].

Tyto standardy, jak je patrné i z vývoje názvu popsaného v předchozím odstavci, neslouží pouze k oceňování, ale také k posuzování budoucích projektů, vztahujících se k rozvojovým metodám popsaným v bodu 8.3.5 této práce. Informace obsažené v těchto posledních verzích standardů RICS jsou již v souladu se standardy IVS. Ke sjednocení britských standardů se standardy IVS došlo již v pátém vydání Red Book. Do této doby bylo oceňování podle standardů IVS považováno pouze za alternativní. Nyní má tedy ocenění

podle standardů IVS ve Spojeném království Velké Británie a Severního Irska stejnou váhu jako ocenění podle Red Book [12].

Vzhledem k rozšíření organizace RICS do celého světa (popsáno v bodu 3.3.3) bylo zapotřebí vytvořit univerzální, ale zároveň konkrétní standardy pro Spojené království Velké Británie a Severního Irska. Tohoto cíle bylo dosaženo pomocí nové koncepce členění těchto standardů, které je popsáno v následujícím bodu.

4.2.3.1 Členění oceňovacích standardů RICS

Oceňovací standardy RICS (Red book) jsou rozděleny na 6 základních kapitol:

- úvod (status standardů a jejich použití);
- glosář termínů;
- praktické informace (pro celosvětové využití) – označováno jako PS [Practical Statement];
- směrnice (pro celosvětové využití) – označováno jako GN [Guidance Notes];
- praktické informace (pro využití pouze v UK) – označováno jako UKPS [United Kingdom Practical Statement];
- směrnice – (pro využití pouze v UK) – označováno jako UKGN [United Kingdom Guidance Notes].

Z výše uvedeného členění je patrné, že standardy jsou primárně rozděleny na dvě části, a to podle oblasti působnosti. Zatímco kapitoly 1–4 mají celosvětové využití, tak kapitoly 5 a 6 jsou zaměřeny pouze na legislativu a použití ve Spojeném království Velké Británie a Severního Irska. Tato koncepce členění dělá z této publikace velmi univerzální standardy. Vytvoření koncepčně obdobných standardů pro české prostředí by jistě řada českých znalců a odhadců přivítala.

4.2.3.2 Měření podle Red Book a Code of Measuring Practice

Jedním z mnoha dalších bodů, jak dosáhnout standardizovaného a harmonizovaného postupu znalce, je také sjednocení označení a postupu při měření na místním šetření. Za tímto účelem vytvořili členové RICS [Royal Institute of Chartered Surveyors] v tzv. červené knize předpisy pro měření staveb (Code of Measuring Practice). Tyto předpisy jsou určeny především pro použití ve Velké Británii, avšak jsou zde uváděny i některé poznatky jen pro informaci a možnou inspiraci v případě tvorby obdobných předpisů v ČR, které by doplnily základní informace týkající se měření staveb uváděné vždy v příloze č. 1 oceňovací vyhlášky – v současné době se jedná o vyhlášku ministerstva financí č. 3/2008 Sb., o provedení některých ustanovení zákona č. 151/1997 Sb. V předpisech nalezneme jak metody měření používané pro oceňování nemovitostí (stejně jako v příloze č. 1 oceňovací vyhlášky), tak metody měření a principy používané v jiných oborech – ty jsou však uvedeny v samostatných kapitolách. Nicméně z hlediska přehlednosti a mezioborové orientace v technickém a ekonomicko-technickém měření staveb je tato příručka mnohem přínosnější než pouhá příloha oceňovací vyhlášky (specializující se pouze na oceňování nemovitostí).

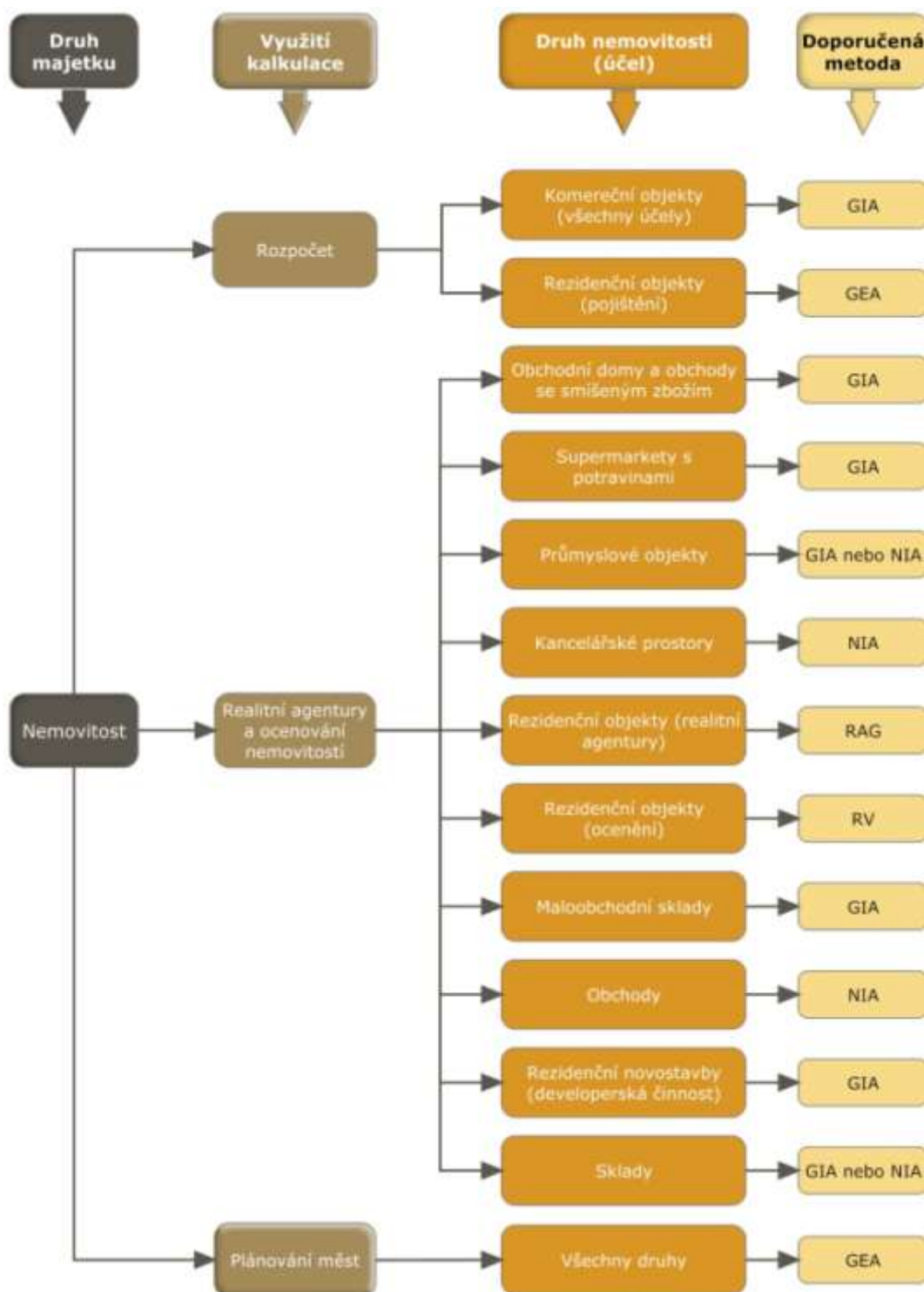
Předpisy definují metody měření staveb, a to včetně toho, jak a ve kterých případech by měly být aplikovány. Mezi hlavní měřicí metody používané při oceňování nemovitostí a manažerských činnostech patří:

- **GEA** (gross external floor area) – celková vnější podlahová plocha,
- **GIA** (gross internal floor area) – celková vnitřní podlahová plocha,
- **NIA** (net internal floor area) – čistá (skutečná) vnitřní podlahová plocha [18].

Dále jsou definovány a přesně označeny i další doplňující technické údaje (veličiny) nezbytné pro samotný proces oceňování nemovitostí, např.:

- **CC** (cubic content) – objem,
- **CIH**(clear internal height) – světlá vnitřní výška,
- **EH** (eaves height) – okapová výška,
- **MIH** (maximum internal height) – max. vnitřní výška,
- **SA**(site area) – plocha parcely atd. [13].

V následujícím přehledu je specifikováno podle účelu kalkulace a typu nemovitosti, která ze základních metod by se měla v konkrétním případě použít [18].



Obr. č. 3 – Přehled použití měřících metod – více o jednotlivých zkratkách viz kapitola č. 2;
zdroj – vlastní grafické zpracování dle informací z [18]

Pro některé účely a dané typy nemovitostí však není určen přesný schválený postup měření staveb, a proto pokud chce znalec nebo odhadce vztahovat své výpočty k ploše, může v tomto konkrétním případě použít alternativní metody, kterými budou *GEA*, *GIA* nebo *NIA*. Musí však tyto základní úvahy ve svém znaleckém posudku uvést.

Jedním z těchto případů je právě oceňování obytných nemovitostí, pro které byly zavedeny některé další veličiny, jako je *NSA* (net sales area) – čistá prodejní plocha, což je

GIA nové nebo existující obytné jednotky bez některých ploch, jako jsou např. garáže nebo zimní zahrady. V souvislosti s touto kombinací (obytné budovy x ocenění) se užívá také *EFA* (effective floor area), což je efektivní užitná plocha všech místností vymezená vnitřním povrchem svislých konstrukcí. Tyto veličiny a metody měření, které se používají pro oceňování obytných budov jsou označeny jako Residential Valuation (*RV*). Pro účely prodeje, pronájmu a marketingu je však ve Velké Británii doporučeno používat směrnici, která je pro tyto účely vhodnější, a tou je směrnice pro residenční realitní agentury – Residential Agency Guidelines (*RAG*) [13].

Cílem této části není vypsat zkratky užívané v UK, ale jen poukázat na možné řešení a s tím spojené výhody v praxi, které by toto sjednocení zkratk, metod měření a vykazování výsledků měření mohlo přinést, jako je například přehlednost, jednotnost, přezkoumatelnost, přesnost a mnoho dalších.

Jako názorný příklad, kde by toto sjednocení, ať už v podobě standardu nebo doporučení, mohlo mít kladný dopad na trh s nemovitostmi a s nimi spojené oceňovací profese, můžeme vzít třeba údaje, které vkládáme do databáze pro porovnávací metodu. Znalec nebo odhadce v této metodě porovnává nemovitosti na základě jejich rozměrů, které udávají realitní kanceláře. Tyto rozměry však realitní kanceláře často odhadují, a mnohdy ani neví, co do celkové plochy vlastně započítat. Na trhu se potom objeví tatáž nemovitost v několika variantách, avšak s různými výměrami v závislosti na úvaze realitního agenta dané kanceláře. Tato odchylka může v některých případech dosahovat i několika desítek metrů. Pokud poté znalec nebo odhadce použije tato nejednotná, a tedy nepřesná data ke stanovení hodnoty majetku porovnávací metodou, dojde bezesporu k nepřesnému výpočtu. Těmto a dalším nepřesnostem by se dalo zabránit vytvořením určitého standardu všeobecně platných a uznávaných metod měření a vykazování pro účely oceňování nemovitostí a pro potřeby realitního trhu.

4.2.3.3 Rozdíl mezi oceněním a technickým průzkumem stavby z pohledu RED BOOK

Zde bych chtěl upozornit na možnost nedorozumění v případě zadávání znaleckého posudku ze strany zahraničních klientů. Toto nedorozumění může vzniknout především proto, že RICS [Royal Institute of Chartered Surveyors] ve své publikaci RED BOOK důrazně rozlišuje mezi činnostmi jako je ocenění (valuation) a technický průzkum stavby (building survey). Organizace RICS však sdružuje specialisty (znalce) z obou těchto činností, a proto jen upozorňuje na jejich podstatné odlišnosti.

Při zpracování znaleckého posudku, týkajícího se ocenění nemovitosti je však nezbytné provést místní šetření, tedy také jakýsi technický průzkum nebo ohledání stavby. Toto místní šetření je však ve světě označováno jako „site inspection“ nebo „site investigation“, a proto záměna s termínem „building survey“ může zapříčinit zbytečnou práci nebo následný spor s klientem po vypracování znaleckého posudku.

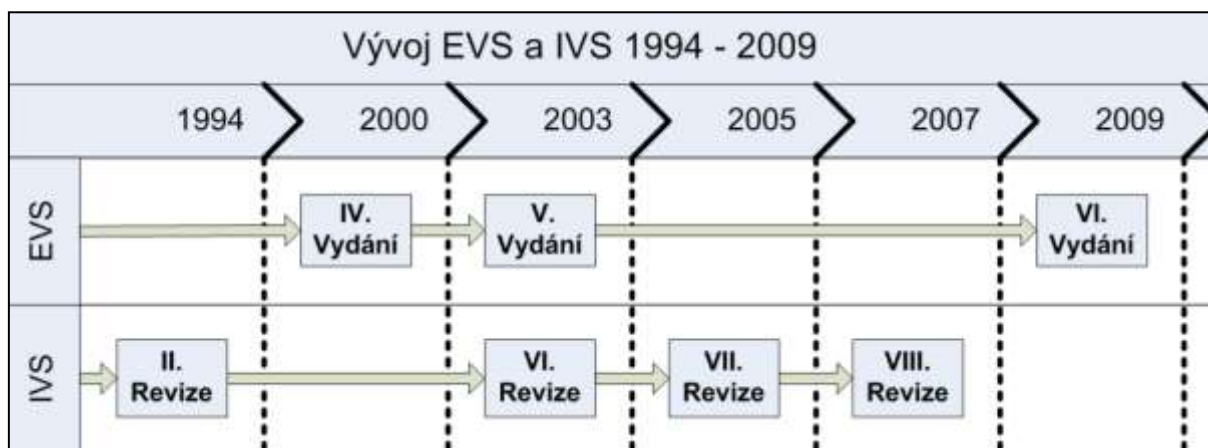
Jiná situace samozřejmě nastane v případě, kdy se bude jednat o znalecký posudek na statické posouzení stavby. Vždy je však potřeba věnovat zadání patřičnou pozornost a hlavně si se zahraničními zadavateli posudku detailně předem vyjasnit, jakou činnost vyžadují, a to především ve vztahu k výše uvedeným termínům [13].

4.2.4 Spolupráce při vytváření mezinárodních standardů EVS a IVS

TEGoVA se v souladu s článkem 110 Římské smlouvy z roku 1957 (založení Evropského společenství) a dalších smluv o ES a EU zavázala vytvořit standardy, které budou v souladu s globalizací obchodu. V tomto smyslu také Všeobecná dohoda o clech a obchodu – GATT [The General Agreement on Tariffs and Trade] doporučila, aby se při vytváření EVS pokud možno dodržovaly také standardy IVS. Mezinárodní oceňovací standardy EVS byly tedy vytvořeny za úzké spolupráce mezi IVSC a TEGoVA. TEGoVA poté pověřila své členské asociace k přijetí a následnému prosazování standardů EVS ve svých státech. Mimo jiné také doporučila, aby tam, kde je možná kompatibilita s právními předpisy a postupy EU, včetně EVS 2009, byly dodrženy i standardy IVS 2007, které vydala organizace IVSC, v zájmu dosažení celosvětové shody v nejlepších oceňovacích postupech. Tato harmonizace je významná z důvodu transparentnosti a zamezení diskriminací, které jsou důležité pro liberalizaci světového obchodu [32].

4.2.5 Porovnání standardů z hlediska aktualizace v letech 1994 – 2009

Je však třeba si uvědomit, že se standardy stejně jako trhy neustále vyvíjejí a musí se čas od času měnit, aby odrážely rychle se měnící situaci. Reakce na vyvíjející se situaci z pohledu vydávání nových verzí standardů je znázorněna ve schématu č. 3, kde je vidět jasné vůdčí postavení standardů IVS z hlediska aktualizování během let 1994 – 2009. Je však třeba podotknout, že standardy EVS 2009 měly původně vyjít v roce 2008, a to v úplně jiné koncepci, než nakonec vyšly v roce 2009. TEGoVA se ještě během roku 2008 rozhodla kompletně přepracovat své standardy, včetně jejich členění do formy, která je obdobná standardům IVS 2007. Tímto gestem vyjádřila TEGoVA svůj vstřícný postoj k celkové harmonizaci mezinárodních oceňovacích standardů.



Obr. č. 4 – Vývoj standardů EVS a IVS 1994 – 2009; zdroj – vlastní grafické zpracování

5. Specifikace problémů spojených s procesem harmonizace postupu znalce při oceňování nemovitostí

V následujícím výčtu jsou vymezeny jak konkrétní problémy, tak okruhy problémů, vztahující se k procesu harmonizace, které je nezbytné v této práci vyřešit.

- Problém orientace v mezinárodních organizacích;
- problém orientace v národních předpisech a mezinárodních standardech;
- problém určení nadřazenosti jednotlivých předpisů a standardů;
- problém různých definic stejné hodnoty;
- problematika terminologie a hledání ekvivalentů;
- problém orientace ve zkratkách používaných v zahraniční literatuře;
- problematika spojená s překlady;
- problematika obvyklé ceny;
- problematika spojená s určením oceňovací báze – objasnění dalších hodnot;
- problém orientace ve způsobech a metodách oceňování používaných v zahraničí;
- problém nedostatku informací o vzdělávání odhadců v zahraničí;
- problém nedostatku zahraničních studijních materiálů;
- problematika přístupu k informacím z praxe v ČR – např. jaké oceňovací metody a postupy používají zahraniční společnosti působící v České republice atp.;
- problematika přístupu k informacím z praxe v zahraničí;
- problematika spojená s kvalifikací znalců a odhadců – certifikace atp.;
- problematika spojená s formou a náležitostmi zpráv informujících o výsledcích atp.

6. Cíl práce a vymezení úkolů

Hlavním cílem této disertační práce je standardizace a harmonizace znaleckého postupu při odhadu obvyklé ceny nemovitosti, a to především ve vztahu k mezinárodním oceňovacím standardům IVS, EVS a Red Book. Aby mohl být naplněn hlavní cíl, je zapotřebí nejprve splnit několik úkolů, které se v této souvislosti stávají vedlejšími cíly dizertační práce. Dosažení těchto vedlejších cílů má však z hlediska přínosu pro obor Soudní inženýrství minimálně stejný, ne-li dokonce větší význam než samotný hlavní cíl. V následujících výčtech jsou uvedeny hlavní a vedlejší cíle této dizertační práce.

Hlavní cíle:

- na základě všech získaných poznatků navrhnout standardní a harmonizovaný postup znalce při odhadu obvyklé ceny nemovitosti;
- graficky zpracovat tento postup, a přitom se pokusit udělat výsledné schéma univerzálnější (efektivnější využití všech poznatků) a upravit velikosti a poměry stran výsledných schémat tak, aby bylo možné je publikovat samostatně ve formátu A3 nebo A4 (jako přílohu nebo příručku).

Vedlejší cíle:

- objasnění terminologie používané při oceňování nemovitostí v zahraničí a schválené mezinárodními oceňovacími organizacemi IVSC a TEGoVA;
- objasnění zkratk používaných při oceňování nemovitostí v zahraničí (UK a zemích oceňujících podle standardů Red Book, IVS a EVS);
- zmapování vývoje mezinárodních oceňovacích organizací včetně jejich standardů;
- zmapování současně platných předpisů a standardů vztahujících se ke stanovení obvyklé ceny, a to jak národních, tak mezinárodních;
- vysvětlení a objasnění základní orientace v mezinárodních standardech IVS, EVS a Red Book;
- objasnění některých zásadních pojmů, definic a stanovisek v jednotlivých kapitolách standardů IVS, EVS a Red Book;
- objasnění problematiky obvyklé ceny;
- sestavení přehledu oceňovacích způsobů a metod nejčastěji používaných ke stanovení obvyklé ceny nemovitosti v ČR;
- zmapování a rozbor oceňovacích způsobů, metod a dalších analýz používaných v zahraničí;
- analýza několika vybraných států z pohledu oceňování nemovitostí – vytvoření informativního přehledu o profesi odhadce v těchto státech, používaných metodách, situaci na tamních realitních trzích, organizacích, vzdělávacích institucích atd., aby

získané poznatky mohly sloužit jak pro informativní a výukové účely, tak pro potřebu analýzy oceňovacích způsobů a metod používaných v zahraničí;

- vytvoření grafu četnosti výskytu oceňovacích způsobů a metod v analyzovaných státech;
- vytvoření informativního grafu o výnosech dosahovaných u různých typů nemovitostí v analyzovaných státech;
- objasnění jiných hodnot majetku používaných v zahraničí (oceňovacích základů nebo bází);
- objasnění termínů odhadce a kvalifikovaný odhadce;
- zmapování způsobů a forem informování o výsledcích ocenění používaných ve světě;
- objasnění a zmapování veškerých národních a mezinárodních náležitostí kladených na znalecký posudek nebo certifikát aj.

Posledním cílem nebo spíše přáním autora je prostřednictvím této práce alespoň částečně předat veškeré získané poznatky a zkušenosti ze svého čtyřletého studia na Ústavu soudního inženýrství VUT v Brně a z roční stáže na univerzitě v Nottinghamu svým kolegům, studentům a v neposlední řadě také odborné veřejnosti pomocí různých článků v odborných časopisech a příspěvků na konferencích.

7. Metody zpracování

Aby bylo možno dosáhnout všech hlavních i vedlejších cílů uvedených v předchozí kapitole, je zapotřebí nejprve získat a následně také podrobně prostudovat vhodné podklady. Vhodnými podklady pro tuto činnost jsou jak samotné standardy IVS, EVS a Red Book, tak také informace z praxe v oboru v ČR a v zahraničí, informace o zahraničním vzdělávání odhadců a metodách vyučovaných v tamních institucích, národní a zahraniční literatura (zabývající se oceňováním nemovitostí), zákony, předpisy a směrnice, ať už národní či nadnárodní (např. z EU) atd.

Cesta k některým těmto zdrojům informací je z pozice studia pouze v České republice dosti nákladná, komplikovaná a v některých ohledech téměř nemožná. Problém se získáváním podkladů a informací byl vyřešen pomocí roční stáže na zahraniční universitě v Nottinghamu přes studijní program Erasmus. Autor se během této stáže pokusil získat jak potřebné informace a literaturu, tak poznatky z praxe a výuky oceňování nemovitostí v zahraničí. Dostupnost těchto informací byla zajištěna díky možnosti zapojit se do tamní výuky odhadců, která je částečně propojená s praxí, možnosti využití velké univerzitní knihovny, přístupu k mezinárodním databázím odborných publikací, možnosti konzultace s tamními lektory atp. Stáž byla bezesporu jedním z největších přínosů pro přípravu této disertační práce.

Dalším zdrojem informací byly po návratu ze zahraniční stáže, konzultace získaných poznatků se znalci a zahraničními společnostmi působícími v oblasti oceňování nemovitostí v České republice.

Veškeré takto získané podklady byly nejprve důkladně analyzovány a poté byly využity ke zpracování jednotlivých témat a příslušných kapitol, které by měly společně objasnit celou problematiku standardizace a harmonizace postupu znalce při odhadu obvyklé ceny nemovitosti.

S ohledem na stanovené vedlejší cíle jsou tak v jednotlivých kapitolách např. představeny mezinárodní organizace a jejich standardy, objasněny problémy spojené s cenou obvyklou a tržní hodnotou, zmapovány a objasněny metody, které používají odhadci v zahraničí, provedeny rozborů několika států z pohledu oceňování nemovitostí, vypracovány grafy četnosti používání jednotlivých metod ve vybraných státech, vypracovány informativní přehledy o výnosech dosahovaných ve vybraných státech atp.

V závěrečné fázi – po objasnění všech souvislostí v rámci jednotlivých kapitol – je navrženo výsledné schéma postupu znalce při určování obvyklé ceny nemovitosti. Toto závěrečné schéma bylo zpracováno v podobě vývojového diagramu (flowchart) tak, aby bylo co nejsrozumitelnější.

V zájmu dosažení co nejlepšího výsledku byl obsah jednotlivých kapitol prezentován na konferencích a publikován v odborných časopisech, aby autor během psaní této práce téměř okamžitě získával zpětnou vazbu odborné veřejnosti na jeho práci prostřednictvím jednotlivých recenzí, připomínek, dotazů nebo diskuzí na konferencích. Na základě těchto poznatků pak byly příslušné kapitoly upraveny tak, aby byl výsledek co nejlepší.

8. Realizace vymezených úkolů

8.1 Objasnění definic a problematiky obvyklé ceny

Hlavní problém harmonizace obvyklé ceny s mezinárodními a evropskými oceňovacími standardy je již v samotném termínu, který je specifický pouze pro oceňování v České republice. Tento pojem byl zaveden zákonem č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a nahradil dříve několik desítek let používaný termín cena obecná. Nicméně jak v zahraniční tak v mezinárodních a evropských oceňovacích standardech se s přesným ekvivalentem těchto (českými zákony vytvořených) termínů přímo nesetkáme. V této situaci se můžeme pouze pokusit nalézt nejbližší možný ekvivalent ceny obvyklé. Z tohoto pohledu je pak nejvhodnějším a nejbližším zahraničním ekvivalentem tržní hodnota [market value], avšak pouze za podmínky, že známe příslušné definice těchto termínů a tudíž dostatečně chápeme význam a rozdíly obou pojmů. Dokonalé porozumění problematice těchto termínů je zapotřebí zejména z toho důvodu, aby se dále v českém prostředí znalců a odhadců zbytečně nešířilo chybné tvrzení (vytržené z kontextu), že cena obvyklá (dříve cena obecná) odpovídá automaticky tržní hodnotě (market value). V běžné praxi v České republice nastává tento stav pouze v případě, kdy znalec určuje obvyklou cenu nemovitosti a má k dispozici dostatek vhodných dat pro provedení analýzy trhu. Jinak řečeno v případech, kdy se s obdobným majetkem v daném místě a čase obchoduje. Obvyklou cenu získanou z takové analýzy trhu lze pak považovat za tržní hodnotu. V jiných případech (kdy neexistuje trh) není možné cenu obvyklou odhadnout, a tudíž se pak vždy bude jednat pouze o odhad jiné hodnoty, kterou bychom však neměli považovat za cenu obvyklou. Profesor Mařík v souvislosti s touto problematikou doporučuje, aby tzv. cena obvyklá byla chápána jako podmnožina určování tržní hodnoty v případech, kdy existuje homogenní zboží a tomu odpovídající rozvinutý trh. O problémech spojených s cenou obvyklou a tržní hodnotou píše i Ing. Kratěna z akademie věd České republiky ve svém příspěvku nazvaném „Několik poznámek k obvyklé ceně a tržní hodnotě“ [92]. Názory znalců na tuto problematiku se však ve znalecké obci dosti rozcházejí.

8.1.1 Obvyklá cena podle předpisů České republiky

V právních předpisech České republiky je pro účely oceňování definována „cena obvyklá“ v zákoně č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku, a to konkrétně v §2 odstavci 1, ve kterém je uvedeno:

*„Majetek a služba se oceňují obvyklou cenou, pokud tento zákon nestanoví jiný způsob oceňování. **Obvyklou cenou** se pro účely tohoto zákona rozumí cena, která by byla dosažena při prodejkách stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních či jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím a kupujícím.*

*Zvláštní oblibou se rozumí zvláštní hodnota přikládána majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim.*³

Dalším zákonem, ve kterém se s termínem „cena obvyklá“ můžeme setkat je zákon č. 526/1990 Sb., o cenách, v aktuálním znění (tedy včetně změn podle zákona č. 403/2009 Sb., který nabyl účinnosti dne 18. listopadu 2009). V tomto zákoně se tento termín objasňuje v §2, odstavci 6, kde je uvedeno:

*„Obvyklou cenou pro účely tohoto zákona se rozumí cena shodného nebo z hlediska užití porovnatelného nebo vzájemně zastupitelného zboží volně sjednáváná mezi prodávajícími a kupujícími, kteří jsou na sobě navzájem ekonomicky, kapitálově nebo personálně nezávislí, na daném trhu, který není ohrožen účinky omezení hospodářské soutěže. Nelze-li zjistit cenu obvyklou na trhu, určí se cena pro posouzení, zda nedochází ke zneužití výhodnějšího hospodářského postavení, kalkulačním propočtem ekonomicky oprávněných nákladů a přiměřeného zisku.*⁴

Problematiku spojenou s termínem „cena obvyklá“ řešil také profesor Bradáč s Ing. Superatovou ve svém článku nazvaném: „Problematika názvosloví ceny obvyklé“, který vyšel v časopisu Soudní inženýrství č. 3/2010 [20]. V této publikaci pak autoři zmiňují některé další termíny či odvozeniny, se kterými se můžeme setkat v dalších zákonech České republiky.

Jedním z těchto termínů je „**tržní cena obvyklá v daném místě a čase**“ nebo tzv. „**cena tržní**“. Tato slovní spojení nalezneme v § 3 odstavci 5 zákona č., 416/2009 Sb., o urychlení výstavby dopravní infrastruktury, kde se uvádí:⁶

*„Při uzavírání smlouvy o získání potřebných práv k pozemku nebo stavbě se kupní cena pozemku nebo stavby, včetně všech jejích součástí a příslušenství, a cena práva odpovídající věcnému břemeni sjednává ve výši **tržní ceny obvyklé v daném místě a čase**. Pokud je cena pozemku, stavby nebo věcného břemene zjištěná jiným způsobem ocenění podle zvláštního právního předpisu 4) vyšší než **cena tržní**, použije se takto zjištěná cena. Nezbytnou součástí smlouvy je ustanovení o způsobu a lhůtě vyplacení kupní ceny nebo ceny práva odpovídajícího věcnému břemeni.*⁵

Dále potom autoři tohoto článku zmiňují další termín, a to „**obvyklá tržní cena**“, který je zase uveden v zákoně č. 137/2006 Sb., o veřejných zakázkách, kde se v § 23, odstavci 5, písm. e) uvádí:⁶

(5) „V *jednacím řízení bez uveřejnění může být veřejná zakázka na dodávky zadána, jestliže ...*

*e) jde o zboží pořizované za cenu podstatně nižší, než je obvyklá tržní cena, a podstatně nižší cena je dodavatelem nabízena jen po velmi krátkou dobu; veřejný zadavatel je oprávněn zadat veřejnou zakázku v jednacím řízení bez uveřejnění podle tohoto písmene pouze ve vztahu k podlimitní veřejné zakázce.*⁷

³ Zdroj: [24], §2 odstavec 1 – Zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku), v aktuálním znění.

⁴ Zdroj: [23], §2 odstavec 6 – Zákon č. 526/1990 Sb., o cenách, v aktuálním znění.

⁵ Zdroj: [29], §3 odstavec 5 – Zákon č. 416/2009 Sb., o urychlení výstavby dopravní infrastruktury.

⁶ Zdroj: [20] – BRADÁČ, Albert; SUPERATOVÁ, Alena. Problematika názvosloví ceny obvyklé. *Soudní Inženýrství*. 2010, 3.

⁷ Zdroj: [30], §23 odstavec 5 písm. e) – Zákon č. 137/2006Sb., o veřejných zakázkách, v aktuálním znění.

Vzhledem k rozdílným definicím a ke skutečnosti, že k posledním třem uvedeným termínům ani neexistuje žádný oficiální předpis, který by definoval, jak se tyto hodnoty mají zjistit, autoři zaslali dotaz na ministerstvo a dostalo se jim následujícího vyjádření ze dvou ministerstev [20].

- Výňatek z dopisu ministra dopravy adresovanému ministru financí ze dne 12. dubna 2010 (č. j. 190/2010-410-PRIV/1) :

„Ministerstvo dopravy se domnívá, že při současném nedostatku rozhodovací praxe soudů a správních úřadů je třeba shora uvedený pojem tržní ceny obvyklé v daném místě a čase vykládat shodně jako pojem „ceny, která je v daném místě a čase obvyklá“ ve smyslu ustanovení § 22 odst. 1 zákona č. 219/2000 Sb. o majetku České republiky a jejím vystupování v právních vztazích, v platném znění. Přívlastek „tržní“ totiž byl do příslušného ustanovení zákona o urychlení výstavby doplněn v rámci pozměňovacích návrhů Senátu Parlamentu České republiky (dále jen „Senát“), v jejichž znění byl návrh zákona o urychlení Senátem vrácen Poslanecké sněmovně Parlamentu České republiky. V příloze usnesení č. 222 senátního Výboru pro hospodářství, zemědělství a dopravu, kterou tvořily právě shora uvedené pozměňovací návrhy Senátu, je v odůvodnění k navrženému znění diskutovaného ustanovení zákona o urychlení výstavby uvedeno, že navrhované znění „požaduje, aby kupní cena byla primárně sjednávána ve výši obvyklé ceny, tj. tržní ceny obvyklé v daném místě a čase“. Navíc i z dostupné judikatury Nejvyššího soudu ČR vyplývá, že pojem tržní ceny má shodný význam jako pojem ceny obvyklé. Nejvyšší soud ČR k tomu v rozsudku ze dne 27. 5. 2009 sp. zn. 28 Cdo 2401/2008 výslovně uvedl: „V tomto směru dovolací soud přitakává názoru žalované, která ve svém vyjádření k dovolání odkazuje na § 2 zák. č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a změně některých zákonů, jenž definuje pojem cena obvyklá, jako cenu obvykle požadovanou v daném místě a čase, čímž lze vymezit i cenu tržní“.

S ohledem na shora uvedené se Ministerstvo dopravy domnívá, že přívlastek „tržní“ byl k diskutovanému pojmu tržní ceny obvyklé v daném místě a čase doplněn pouze za účelem odlišení takto stanovené ceny od administrativně stanovené ceny a ke zdůraznění, že tato „tržní“ cena musí vycházet z reálných podmínek na trhu, tj. že zákonodárce se snažil jen zdůraznit zavedený obsah pojmu ceny v daném místě a čase obvyklé.

V návaznosti na shora uvedené Vás tímto žádám, vážený pane ministře, o zajištění metodického stanoviska ze strany Ministerstva financí k výkladu pojmu „tržní cena obvyklá v daném místě a čase“ pro účely oceňování majetku znalcem. Vzhledem k harmonogramu postupu získání pozemků pro dostavbu dálnice D11, který tvoří přílohu Usnesení vlády ČR ze dne 8. února 2010 č. 124, Vás prosím o bezodkladné vyřízení této záležitosti. ...“⁶

- Výňatek z odpovědi ministra financí ministru dopravy ze dne 20. dubna 2010 (č.j. 05/36 887/2010-263):

„Vážený pane ministře,

na základě Vaší žádosti o spolupráci na výkladu pojmu „tržní cena obvyklá“, který je obsažen v zákoně č. 416/2009 Sb., Vám posílám vyjádření Ministerstva financí k Vámi navrženému výkladu tohoto slovního spojení.

Z hlediska sjednávání cen zákon č. 416/2009 Sb., o urychlení výstavby dopravní infrastruktury, dále jen zkomplikoval situaci založenou zákonem č. 184/2006 Sb., o odnětí nebo omezení vlastnického práva k pozemku nebo ke stavbě (zákon o vyvlastnění). V daných souvislostech zásadní problém spočívá v tom, že do zákona č. 416/2009 Sb. byl použit dosud neznámý, nikde a ničím nedefinovaný pojem „tržní cena obvyklá v daném místě a čase“, a to i přes negativní stanovisko Ministerstva financí k tomuto slovnímu spojení.

Z tohoto důvodu není vhodné, aby Ministerstvo financí vydávalo jakékoliv metodické stanovisko k výkladu tohoto pojmu, který postrádá věcnou i logickou podstatu, a dávalo odborné veřejnosti možnost polemizovat o odbornosti ministerstva na poli cen a oceňování.

Obvyklou cenu definuje jednak zákon č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku), a to v § 2 odst. 1, a jednak obdobným způsobem zákon č. 526/1990 Sb., o cenách, ve znění pozdějších předpisů, v ustanovení § 2 odst. 6 a 7, který byl doplněn při novelizaci zákonem č. 403/2009 Sb. v bodu 5. zákona, a zákon č. 265/1991 Sb., o působnosti orgánů České republiky v oblasti cen, ve znění pozdějších předpisů.

Z obou uvedených zákonů vyplývá, že obvyklá cena je výsledkem statistického vyhodnocení průměrně velkého vzorku sjednaných (tzv. „tržních“) kupních cen stejného, popř. objektivně porovnatelného zboží (v daném případě pozemků), do kterých nevstupují mimořádné vlivy, v kupních smlouvách, jejichž předmět byl již vložen do katastru nemovitostí, zatímco tzv. „tržní“ cena je výsledkem vyhodnocení sjednaných, kupních cen, které nemusí být vždy oproštěny o vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího ani vliv zvláštní obliby. ...

... Právně nejčistším řešením by byla novela zákona č. 416/2009 Sb., ve které by bylo zrušeno, respektive nahrazeno, v ustanovení § 3 odst. 5 slovo „tržní“ slovem „obvyklá“. Vzhledem k časové tísni bude Ministerstvo financí i přes výhrady absence věcné a logické podstaty akceptovat výklad Ministerstva dopravy, a to z důvodu zdůraznění, že se jedná o „tržní cenu obvyklou v daném místě a čase“, takže se lze domnívat, že zákonodárce měl na mysli cenu obvyklou, která je statistickým vyhodnocením největší četnosti skutečně realizovaných (tržních) cen, v daném místě a čase.

Výklad Ministerstva dopravy k tomuto slovnímu spojení doporučujeme vhodným způsobem publikovat. ...⁶

8.1.2 Obvyklá (tržní) cena podle předpisů Evropské unie a standardů IVS a EVS

Standards IVS a EVS nedefinují přesně pojem „obvyklá cena“. Obsahují pouze definice samostatných pojmů, jako je cena a hodnota, které jsou nezbytné k pochopení a nalezení nejbližšího ekvivalentu k pojmu „obvyklá cena“, kterým je „tržní hodnota“ (avšak za podmínek uvedených v úvodu kapitoly č. 8.1).

8.1.2.1 Tržní hodnota v právních předpisech Evropské unie

V právních předpisech EU je „tržní hodnota“ zmiňována zejména v souvislosti s finančními nástroji nebo kapitalizací podniků. Vychází obvykle z cen transakcí nebo hodnot z úředních burz a jiných trhů pro homogenní, směnitelná a široce obchodovaná aktiva, která lze často prodat za určitou cenu [3].

Právní předpisy Evropské unie neobsahují obecnou definici obvyklé ceny nebo tržní hodnoty. Lze v nich najít několik definic, ale každá z nich je určena ke konkrétnímu účelu. V EVS 2009 je však uvedeno, že po analýze a posouzení soudních případů a jiných rozhodnutí podle těchto ustanovení, zejména pravidel o státní podpoře z roku 1997 (*the 1997 State Aid rules*), která byla snad nejpodrobněji analyzována v praktických situacích orgány Evropské Unie (dále jen EU) a Evropského hospodářského prostoru (dále jen EHP), jsou tyto definice vnímány v praxi jako konzistentní s definicí, která je uvedena v EVS 2009 (kapitole EVS1) a IVS 2007 a 2010 [3].

Přehled definic a právních předpisů, které je obsahují:

- 1) Definice tržní hodnoty z roku 1991 ve **směrnici Rady č. 91/674/EHS ze dne 19. prosince 1991 o ročních účetních závěrkách pojišťoven** (*Directive 91/674/EEC of 19 December 1991 on the annual accounts and consolidated accounts of insurance undertakings*) se týkala staveb a pozemků a byla dlouho jedinou definicí tržní hodnoty v právních předpisech EU.

Česká verze:

„Tržní hodnotou se rozumí cena, za jakou by mohly být pozemky a budovy prodány v den ocenění na základě soukromé smlouvy mezi prodávajícím ochotným transakci uskutečnit a kupujícím, který není svázán s prodávajícím žádnými vztahy, za předpokladu, že majetek je na trhu veřejně dostupný, situace na trhu umožňuje řádný prodej a lhůta ke sjednání prodeje je obvyklá vzhledem k povaze majetku.“⁸

Anglická verze:

„Market value means the price at which land and buildings could be sold under private contract between a willing seller and an arm's length buyer on the date of valuation, it being assumed that the property is publicly exposed to the market, that market conditions permit orderly disposal and that a normal period, having regard to the nature of the property, is available for the negotiation of the sale.“

⁸ Zdroj: [93], Směrnice Rady č. 91/674/EHS čl. 49 odst. 2.

- 2) Stejná definice je použita ve **sdělení Komise o prvcích státní podpory při prodeji pozemků a budov veřejnými orgány** (*Commission Communication on State aid elements in sales of land and buildings by public authorities*).⁹ Tato definice upravovala pravidla pro stanovení, zda prodej státního majetku veřejným orgánem v Evropském hospodářském prostoru podniku mohl narušit hospodářskou soutěž a bude prošetřován jako případná nelegální státní podpora. Definice byla rozšířena na země EFTA rozhodnutím EFTA ze dne 17. listopadu 1999¹⁰. Musí zde jít o prodej nepodmíněné nabídky po dostatečně a dobře zveřejněném otevřeném a nepodmíněném výběrovém řízení, srovnatelným s aukcí, v němž je přijata pouze nejlepší nebo pouze jediná nabídka podle definice tržní hodnoty.

Až do roku 2006 byla tato definice používána pro posouzení hodnoty majetku použitého jako zajištění (kolaterál) za úvěr poskytnutý úvěrovými institucemi.

Zde je třeba si uvědomit, že nesprávný odhad tržní ceny může být posuzován jako státní nelegální podpora.ⁱ Komise důsledně sleduje rozsah podpory, kterou podnikům poskytují vlády členských států. Tato podpora může mít mnoho podob – půjčky a dotace, daňová zvýhodnění, poskytování zboží a služeb za preferenční sazby nebo státní záruky, které mohou zlepšit úvěrový rating podniku ve srovnání s konkurencí, ale může za ní být také považován prodej státního majetku za nižší než tržní cenu. Rozsáhlé pravomoci Komise týkající se vyšetřování a postihu v oblasti hospodářské soutěže podléhají soudnímu přezkumu ze strany Evropského soudního dvora.

ⁱ Existují případy, kdy byl prodej nemovitosti státu soukromému podniku označen za nelegální státní podporu na základě toho, že ocenění znalce neodpovídalo podle Komise tržní hodnotě. Komise přezkoumala postup znalce při stanovení tržní hodnoty nemovitosti a označila ho za chybný.

Podobně Komise v roce 2010 obvinila Švédsko, že poskytlo státní podporu ve formě transakcí s nemovitostmi, které neodpovídaly jejich tržní hodnotě. Městský úřad koupil v únoru 2008 nemovitost za 17 milionů SEK, v srpnu téhož roku ji bez nabídkového řízení (prodej nejvyšší nabídky) nebo vypracování nezávislého znaleckého odhadu tržní hodnoty prodal za 8 milionů SEK realitní kanceláři, která ji o několik dnů později prodala dál za 40 milionů SEK. Prodej veřejného majetku soukromému subjektu za nižší než tržní hodnotu nebo původní kupní cenu v posledních třech letech (pokud nezávislý znalec nezjistí obecné snížení cen na příslušném trhu) může být považován za nelegální státní podporu.

- 3) **Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/48/ES ze dne 14. června 2006 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu** – přepracované znění (*Directive 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions – recast*), která je uváděná také jako součást **směrnice o kapitálových požadavcích**.

⁹ Zdroj: [94], Úř. věst. C 209, 10. 7. 1997, s.3–5.

¹⁰ Zdroj: [95], EFTA Surveillance Authority Decision No 275/99/COL of 17 November 1999 introducing guidelines on State aid elements in sales of land and buildings by public authorities

Tato směrnice je z hlediska svobody usazování i z hlediska volného pohybu služeb v bankovníctví základním nástrojem pro dosažení vnitřního trhu a jejím cílem je odstranit nejrušivější rozdíly mezi právními předpisy členských států, které upravují právní postavení těchto institucí.

Pokud jde o nemovitosti, obsahuje tato směrnice požadavky na oceňování majetku pro poskytování úvěrů, definice hodnoty, kritéria pro posouzení, sledování a přecenění a požadavky na kvalifikaci nezávislých odhadců. V příloze VIII týkající se snižování úvěrového rizika se v souvislosti s oceněním kolaterálu ve formě nemovitosti uvádí:

„Nemovitost musí být oceněna nezávislým znalcem na tržní hodnotu nebo nižší hodnotu. V členských státech, které právními předpisy stanovily přísná kritéria pro určení hypotekární hodnoty, může být místo toho nemovitost oceněna nezávislým znalcem na hypotekární hodnotu nebo nižší hodnotu.“

Níže uvedená definice tržní hodnoty nemovitosti pocházející z této směrnice je v současné době **doporučovanou definicí pro oceňování**.

Česká verze:

„Tržní hodnotou se rozumí odhadovaná částka, za kterou by mohla být nemovitost v den ocenění převedena po řádném uvedení na trh mezi dobrovolným kupujícím a dobrovolným prodávajícím v nezávislém vztahu, přičemž obě strany jednají vědomě, obezřetně a bez donucení. Tržní hodnota musí být doložena průhledným a jasným způsobem.“¹¹

Anglická verze:

„Market value is the estimated amount for which the property should exchange on the date of valuation between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction after proper marketing wherein the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion. The market value shall be documented in a transparent and clear manner.“¹¹

Stejnou definici tržní hodnoty (bez poslední věty) najdeme i ve standardech EVS 2009 a IVS 2007 (2010).

V souvislosti s podmínkou sledování **hodnoty nemovitosti** pro uznání kolaterálu ve formě nemovitosti jsou ve směrnici zmíněny ještě také “general market prices” (ve směrnici přeloženo jako “**všeobecné tržní ceny**”) a to v následujícím textu.

Česká verze:

„Hodnota nemovitosti musí být pravidelně sledována, v případě obchodních nemovitostí přinejmenším jednou ročně a v případě obytných nemovitostí jednou za tři roky. V případě, že na trhu dochází k výrazným změnám podmínek, musí být toto sledování prováděno častěji. Pro sledování hodnoty nemovitosti a identifikaci

¹¹ Zdroj: [96], Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/48/ES ze dne 14. června 2006 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu.

nemovitosti, u níž je nutné přecenění, mohou být využívány statistické metody. Pokud se lze domnívat, že hodnota nemovitosti mohla v porovnání se **všeobecnými tržními cenami** významně poklesnout, musí být ocenění nemovitosti přezkoumáno nezávislým znalcem. U půjček, které přesahují 3 milióny eur nebo 5 % kapitálu úvěrové instituce, musí nezávislý znalec přezkoumat ocenění nemovitosti nejméně jednou za tři roky. “

„**Nezávislým znalcem** se rozumí osoba, která má potřebnou kvalifikaci, schopnosti a zkušenosti, aby mohla provést ocenění, a která je nezávislá na procesu rozhodování o poskytnutí úvěru. “

Anglická verze:

„*The **value of the property** shall be monitored on a frequent basis and at a minimum once every year for commercial real estate and once every three years for residential real estate. More frequent monitoring shall be carried out where the market is subject to significant changes in conditions. Statistical methods may be used to monitor the value of the property and to identify property that needs revaluation. The property valuation shall be reviewed by an independent valuer when information indicates that the value of the property may have declined materially relative to **general market prices**. For loans exceeding EUR 3 million or 5 % of the own funds of the credit institution, the property valuation shall be reviewed by an independent valuer at least every three years.* “

„***Independent valuer** shall mean a person who possesses the necessary qualifications, ability and experience to execute a valuation and who is independent from the credit decision process.* “

- 4) **Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/123/ES ze dne 12. prosince 2006 o službách na vnitřním trhu**¹² (*Directive 2006/123/EC of the European Parliament and of the Council of 12 December 2006 on services in the internal market*). Cílem této směrnice je zajistit svobodu usazování a volného pohybu služeb mezi členskými státy odstraněním překážek, které poskytovatelům služeb znemožňují rozšířit svou činnost za hranice svého státu a využívat vnitřního trhu v plné míře. Vztahuje se na širokou škálu služeb, včetně služeb v oblasti nemovitostí, a to např. oceňování nemovitostí, poradenské služby, certifikace a testování, správa budov, služby realitních kanceláří, stavebnictví včetně služeb architektů apod. Tato směrnice navíc stanoví obecný právní rámec pro postupnou a koordinovanou modernizaci vnitrostátních regulačních systémů v oblasti služeb a stanoví soubor opatření zahrnujících cílenou harmonizaci, správnou spolupráci, ustanovení o volném pohybu služeb a pobídky pro vypracovávání kodexů chování k řešení určitých problémů.
- 5) **Směrnice Rady 2006/112/EC ze dne 28. listopadu 2006 o společném systému daně z přidané hodnoty**¹³ (*Council Directive of 28 November 2006 on the common system*

¹² Zdroj: [97], Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/123/ES ze dne 12. prosince 2006 o službách na vnitřním trhu.

¹³ Zdroj: [98], Směrnice Rady 2006/112/EC ze dne 28. listopadu 2006 o společném systému daně z přidané hodnoty.

of value added tax) obsahuje definici, která je určena pro potřeby DPH a lze ji aplikovat i na nemovitosti podle článků 135 a 137. V hlavě VII (Zdanitelná částka) je všeobecná definice hodnoty na otevřeném trhu (open market value) pro systém DPH. Jelikož je definice stanovena pro všechny účely DPH a na jakékoli zboží a služby, nebyla vytvořena pro specifické potřeby nemovitostí.

Česká verze (zde byl termín „open market price“ přeložen jako obvyklá cena):

„Pro účely této směrnice se "obvyklou cenou" rozumí celá částka, kterou by za účelem získání dotyčného zboží nebo dotyčné služby musel pořizovatel nebo příjemce nacházející se na stejném obchodním stupni, na jakém se dodání zboží nebo poskytnutí služby uskutečňuje, zaplatit v podmínkách volné hospodářské soutěže nezávislému dodavateli nebo poskytovateli na území členského státu, v němž je uvedené plnění předmětem daně, aby v daném okamžiku dotyčné zboží pořídil nebo službu přijal.“¹³

Anglická verze:

„For the purposes of this Directive, “open market value” shall mean the full amount that, in order to obtain the goods or services in question at that time, a customer at the same marketing stage at which the supply of goods or services takes place, would have to pay, under conditions of fair competition, to a supplier at arm’s length within the territory of the Member State in which the supply is subject to tax.“¹³

- 6) EU uvádí také **účetní definici EU**¹⁴ (*EU Accounting Definition*) pro své vlastní vnitřní účetnictví k posuzování hmotných fixních aktiv (včetně pozemků a budov). Každé aktivum získané zdarma musí být oceněno na základě své tržní hodnoty, která je definována jako:

Česká verze:

„Tržní hodnota aktiva odpovídá ceně, kterou je případný kupující ochoten zaplatit, s ohledem na stav a polohu aktiva a jeho předpokládané další používání.“¹⁴

Anglická verze:

„The market value of an asset shall be the price which a buyer would be prepared to pay for it, having due regard to its condition and location and on the assumption that it could continue to be used.“¹⁴

- 7) **Bílá kniha o integraci trhů EU s hypotečními úvěry předložená Komisí dne 18. 12. 2007**¹⁵ (*Commission White Paper on Mortgage Credit*) se stala významným krokem nejen k vytvoření finančního trhu EU v oblasti bydlení, ale i ke společným evropským standardům v oblasti oceňování jako jednoho z předpokladů pro vznik tohoto trhu. Mezi hlavní úkoly nebo činnosti oznámené v bílé knize mimo jiné patří: předložení doporučení k evidenci v katastrech nemovitostí a oceňování nemovitostí.

¹⁴ Zdroj: [99], *Commission Regulation (EC) No 2909/2000 of 29 December 2000 on the accounting management of the European Communities’ nonfinancial fixed assets*, all. 19 oddest. 2.

¹⁵ Zdroj: [100], *Bílá kniha o integraci trhů EU s hypotečními úvěry*, KOM (2007) 807 v konečném znění.

Komise vyzvala členské státy k tomu, aby usnadnily používání oceňovacích posudků ze zahraničí a podporovaly vývoj a používání spolehlivých standardů oceňování.

V odůvodnění Komise uvedla, že oceňování nemovitostí je ústřední fází transakce hypotečního úvěru a způsob, jakým je prováděno, může přímo ovlivnit povahu, financování i pravidla obezřetnosti týkající se úvěru. Věřitelé, spotřebitelé i investoři musejí mít v odbornou způsobilost odhadce nebo znalce, postup odhadu i výsledný číselný údaj plnou důvěru. Zvyklosti oceňování nemovitostí se mezi členskými státy liší. V současnosti existuje několik mezinárodních oceňovacích norem. Komise se domnívá, že srovnatelnost oceňování by bylo možné posílit, aby se zajistilo, že variabilita, která může odpovídat skutečným potřebám domácího trhu s bydlením, neomezuje přeshraniční činnost v poskytování půjček ani struktury financování. Toho by bylo možné dosáhnout zavedením jednotné oceňovací normy, i když koexistence konkurenčních, ale vzájemně uznávaných norem by sloužila stejnému účelu. Otázkou zůstává, jaký by byl přínos jednotné normy EU pro proces oceňování a pro odhadce a jakého přínosu by Komise dosáhla zajišťováním vzájemného uznávání oceňovacích norem jednotlivých států. Komise nicméně navrhl, aby profesní orgány odhadců spolupracovaly a přijaly kvalitní a srovnatelné společné odhadní normy EU.

Obecné posouzení dopadů připojené k této bílé knize sice navrhuje právní předpisy jako nejúčinnější variantu politiky pro dosažení stanovených cílů v některých oblastech, Komise je však toho názoru, že před konečným posouzením nejvhodnější cesty musí proběhnout další analýza a konzultace se zúčastněnými stranami.¹⁵

Iniciativa Komise v tomto směru podnítila Tegovu i IVSC ke zvýšené aktivitě a práci na standardech a k přípravě sjednocených požadavků na kvalifikaci odhadce a znalce *Recognised European Valuer Scheme* – více o této problematice je uvedeno v kapitole 8.7.2.2 této práce.

8.1.2.2 Tržní hodnota ve standardech IVS a EVS

Současná doporučená definice tržní hodnoty, kterou by měli znalci a odhadci používat, je uvedena v Evropských oceňovacích standardech EVS 2009 (EVS1 – Market value) a v Mezinárodních oceňovacích standardech IVS 2007 (IVS 1 – Market Value Basis of Valuation) i v připravovaných IVS 2010. Jde o stejnou definici, jako je definice ve výše uvedené směrnici **EU 2006/48/ES**, a je v souladu s definicí tržní hodnoty používanou v evropských zemích.¹⁶ Lze ji považovat za základní a obecně použitelnou definici. Analogicky je od ní odvozena definice tržního nájemného. Stejně jako u definice tržní hodnoty se IVS a EVS liší jen v použití členu an/the (IVS) a modálního slovesa should/would (IVS). Tato definice je mnohem vhodnější než dřívější definice, a to zejména z toho důvodu, že jasněji určuje hlavní součásti, tj. výsledek, oceňovanou nemovitost, povahu hypotetických

¹⁶ Poznámka: Jednotné oceňovací standardy pro USA a Kanadu (USPAP) vznikly až v 90. letech minulého století. Neobsahují žádnou definici tržní hodnoty, ale poskytují vodítko k jejímu definování: *typ hodnoty uvedený jako názor, který předpokládá, že převod nebo prodej nemovitosti k určitému datu za konkrétních podmínek uvedených v definici tohoto termínu, kterou odhadce při odhadu použil*. Jde tedy o soubor předpokladů o trhu, v němž se transakce dané nemovitosti uskutečňuje. Tyto předpoklady, které jsou základem pro výběr srovnatelných údajů pro analýzu, budou v každé definici odlišné.

stran, nezbytný marketing, posouzení stran a další záležitosti. Rozbor a vysvětlení jednotlivých částí definice je uveden jak ve standardech IVS 2007, tak ve standardech EVS 2009.

8.2 Přehled základních oceňovacích způsobů a metod užívaných k odhadu obvyklé ceny v ČR

Profesor Bradáč v publikaci Teorie oceňování nemovitostí uvádí, že obecná cena se obvykle zjišťuje porovnáním z již realizovaných prodejů a koupí obdobných věcí v daném místě a čase, pokud jsou k tomu dostupné informace. Pokud však tyto informace nejsou od statisticky významného souboru dostatečně porovnatelných nemovitostí, je třeba použít náhradní metodiku [5].

Dále také uvádí, že někteří dřívější, ale i současní zahraniční autoři literatury pro oceňování nemovitostí poukazují na důležitost reprodukční zůstatkové hodnoty při stanovení obvyklé ceny nemovitosti. A v neposlední řadě také zmiňuje fakt, že od minulého století do druhé světové války se za cenu obecnou považuje průměr mezi hodnotou věcnou a výnosovou. V současné době, kdy věcná hodnota je větší než výnosová, se však používá spíše vážený průměr s vyšší váhou na hodnotu výnosovou [5].

S ohledem na výše uvedené informace můžeme říci, že se pro stanovení obvyklé ceny použije především porovnávací způsob, a pokud možno také metody založené na zjištění věcné a výnosové hodnoty, včetně určení váženého průměru výsledných hodnot těchto metod. Závěrečné učení obvyklé ceny potom záleží na samotném uvážení znalce nebo odhadce podle toho, které metodě nebo metodám přisuzuje větší váhu vzhledem k dostupným podkladům pro jednotlivé metody a v neposlední řadě také na základě svých odborných znalostí a zkušeností.

8.2.1 Základní oceňovací způsoby a metody

8.2.1.1 Nákladový způsob – metody zjištění věcné hodnoty

V praxi se také můžeme setkat s jinými výrazy pro tuto hodnotu jako například „substanční hodnota“ nebo „časová cena“. Vždy se však jedná o reprodukční cenu věci, sniženou o přiměřené opotřebení odpovídající průměrně opotřeбенé věci stejného stáří a přiměřené intenzity používání.

Reprodukční cena věci se u staveb zjišťuje buď pracným podrobným položkovým rozpočtem, nebo pomocí agregovaných položek, nejčastěji však za pomoci technickohospodářských ukazatelů THU. Jedná se o jednotkové ceny za 1 m³ obestavěného prostoru nebo v jiných případech třeba 1 m² zastavěné plochy atd. [5].

V zákonu č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku je paralelou reprodukční ceny tzv. „cena zjištěná nákladovým způsobem“ – § 2 odst. 3:

nákladový způsob, který vychází z nákladů, které by bylo nutno vynaložit na pořízení předmětu ocenění v místě ocenění a podle jeho stavu ke dni ocenění [24].

Cenu zjištěnou nákladovým způsobem označujeme C_N .

8.2.1.2 Výnosový způsob – metody zjištění výnosové hodnoty

Při těchto metodách se zjišťuje výnosová hodnota, což je součet diskontovaných (odúročených) budoucích příjmů z dané nemovitosti.

Zjišťuje se z dosaženého nebo dosažitelného ročního nájemného sníženého o roční náklady na provoz. Do těchto nákladů by se měly započítat odpisy, průměrná roční údržba, správa nemovitosti, daň z nemovitostí, pojištění atp. Z čistého zisku, pokud bude konstantní a trvalý i v následujících letech, se pak výnosová hodnota vypočte podle vzorce č.1:

$$C_v = \frac{\text{zisk z nájmu nemovitosti za rok}}{\text{úroková míra } v [\%] \text{ za rok}} \times 100 \%$$

Vzorec č. 1

kde značí:

C_v ... cenu (hodnotu) stanovenou výnosovým způsobem (výnosová hodnota).

Pokud však příjmy nejsou konstantní, resp. jsou-li jen po určitou dobu, použijí se složitější vztahy pro výpočet výnosové hodnoty, které jsou blíže popsány například v publikaci profesora Bradáče a kol. – Teorie oceňování nemovitostí [5].

8.2.1.3 Porovnávací způsob – metody porovnávací

Při těchto metodách, které se také nazývají srovnávací nebo komparační, se vychází přímo z porovnání s prodeji podobných nemovitostí v podobných podmínkách. Porovnání je buď přímé, tj. přímo mezi prodávanými a oceňovanou nemovitostí, nebo nepřímé, tj. soubor údajů o prodávaných nemovitostech a jejich cenách je zpracován na průměrnou, základní, standardní nemovitost (etalon) a s touto je pak porovnávána oceňovaná nemovitost [6].

Zatímco v České republice se tato metoda provádí převážně na základě analýzy dat obdobných nemovitostí z realitní inzerce, tak v zahraničí se většinou používají různé programy, jako např. software „RealStat“, pro vytvoření regresní analýzy z již realizovaných prodejů porovnatelných nemovitostí.

8.2.2 Metody kombinující výsledné hodnoty z některých základních metod

8.2.2.1 Metoda střední hodnoty

Tato metoda byla velmi často používána a v určitém období (kolem roku 1933) dokonce i předepsána. Podstatou je zjištění hodnoty nemovitosti (ceny obvyklé – C_{OB}) prostým aritmetickým průměrem z hodnoty věcné a výnosové:

$$C_{OB} = \frac{C_N + C_v}{2}$$

Vzorec č. 2

kde značí:

C_{OB} ... odhad obvyklé (obecné, tržní) ceny,

C_N ... cenu (hodnotu) stanovenou nákladovým způsobem (časová cena, věcná hodnota),

C_V ... cenu (hodnotu) stanovenou výnosovým způsobem (výnosová hodnota).

V současné době, kdy ještě stále není ustálena jednotná výše nájemného (vlivem regulace apod.), zde není po dostatečně dlouhou dobu čisté tržní prostředí, a proto v případě této metody není zrovna nejvýhodnější považovat výnosovou hodnotu za rovnocennou hodnotě nákladové [5].

8.2.2.2 Naegeliho metoda váženého průměru

Výše zmiňované nevýhody metody střední hodnoty řeší metoda váženého průměru, která se použije v případě, kdy je na místě některé ze zjištěných hodnot přidělit jinou váhu než hodnotě druhé:

$$C_{OB} = \frac{C_N \times v_N + C_V \times v_V}{v_N + v_V}$$

Vzorec č. 3

kde značí:

C_{OB} ... odhad obvyklé (obecné, tržní) ceny,

C_N ... cenu (hodnotu) stanovenou nákladovým způsobem (časová cena, věcná hodnota),

v_N ... váhu ceny (hodnoty) stanovené nákladovým způsobem (časové ceny, věcné hodnoty),

C_V ... cenu (hodnotu) stanovenou výnosovým způsobem (výnosová hodnota),

v_V ... váhu ceny (hodnoty) stanovené výnosovým způsobem (časové ceny, věcné hodnoty).

Naegeli modifikoval metodu střední hodnoty na použití váženého průměru, s váhami věcné a výnosové hodnoty podle následující tabulky [5]:

Váhy věcné a výnosové hodnoty podle Naegeliho			
Rozdíl mezi výnosovou a věcnou hodnotou (předpoklad: věcná > výnosová)	Váha hodnoty		Součet vah ($v_N + v_V$)
	věcné (v_N)	výnosové (v_V)	
0 až 10 %	1	1	2
10 až 20 %	1	2	3
20 až 30 %	1	3	4
30 až 40 %	1	4	5
40 a více %	1	5	6

Tab. č. 1 – Váhy věcné a výnosové hodnoty podle Naegeliho; zdroj – [5]

8.2.2.3 Bradáčova úprava metody váženého průměru

Profesor Bradáč se ve své úpravě metody váženého průměru zaměřil na nevýhodu, která spočívá ve skokových změnách, což je velmi důležité zejména v případech, kdy se jedná

o peníze. Tyto skokové změny se snaží řešit pomocí plynulého přechodu, kde je nezbytné propojit body s rozdílem výnosové a věcné hodnoty $R = 0$ (váha výnosové hodnoty = 1) a s rozdílem $R = 40 \%$ (váha výnosové hodnoty = 5). Toto řeší pomocí následujícího vzorce č. 4:

$$n = \frac{C_N - C_V}{C_V} \times 10 + 1$$

Vzorec č. 4

kde značí:

n ... váhu výnosové hodnoty,

C_N ... cenu (hodnotu) stanovenou nákladovým způsobem (časová cena, věcná hodnota),

C_V ... cenu (hodnotu) stanovenou výnosovým způsobem (výnosová hodnota) [5].

8.2.2.4 Ocenění kombinací nákladového a výnosového způsobu podle vyhlášky 3/2008Sb. v aktuálním znění

Do skupiny metod kombinujících výsledné hodnoty můžeme zařadit také ocenění kombinací nákladového a výnosového způsobu podle vyhlášky 3/2008Sb. v aktuálním znění (tedy ve znění vyhlášky č. 456/2008 Sb., 460/2009 Sb. a 364/2010 Sb. s účinností od 1. ledna 2011 – dále jen oceňovací vyhláška). Případy, kdy se takové ocenění provádí, stejně jako podrobný postup, nalezneme v samotné vyhlášce, přesněji v části druhé, hlavě II – §22, §23 a části čtvrté – §33 a §34. Zde bych chtěl ještě upozornit na skutečnost, že tyto paragrafy byly téměř vždy novelizovány, a proto je zde obzvláště důležité čerpat vždy z aktuálního znění této oceňovací vyhlášky.

Pro účely této kapitoly je však vhodné zde alespoň uvést, jakým způsobem tato metoda kombinuje výsledné hodnoty nákladového a výnosového způsobu ocenění. Tabulky, které určují výsledný výpočet tohoto ocenění, nalezneme v příloze č. 17 oceňovací vyhlášky.

V první fázi je zapotřebí nemovitosti zařadit do příslušné skupiny z hlediska analýzy rozvoje nemovitosti, a to podle tabulky č. 2. Cílem této analýzy rozvoje nemovitosti je posoudit schopnost nemovitosti přizpůsobit se předpokládaným změnám okolí a podmínek, které mohou výrazně ovlivnit výnosnost nebo poptávku po nemovitosti [27].

Označení skupiny	Charakteristika skupin dle analýzy rozvoje nemovitosti:	
	Změny okolí a podmínek s dopadem na	Rozvojové možnosti

	výnosnost nemovitosti nebo na její poptávku	nemovitosti
A	s pozitivním dopadem	ano
B		ne
C	bez zásadních změn – stabilizovaná oblast	ano
D		ne
E	s negativním dopadem	ano
F		ne

Tab. č. 2 – Charakteristika skupin dle analýzy rozvoje nemovitosti; zdroj – [27]

V druhé fázi se pak podle tabulky č. 3 (na základě zařazení nemovitosti v tabulce č. 2) určí výsledný vzorec pro ocenění kombinací nákladového a výnosového způsobu.

Kód skupiny	Výpočet ceny nemovitostí kombinací nákladového a výnosového způsobu:			
	$C_V \leq C_N$		$C_V > C_N$	
	Pro stavbu	Pro soubor staveb	Pro budovy typu J, K a pro soubor staveb	Pro ostatní stavby
A	$C_V + 0,40 R$	$C_V + 0,40 R$	$C_V \times 1,15$	$C_V \times 1,15$
B, C	$C_V + 0,20 R$	$C_V + 0,15 R$	$C_V \times 1,05$	$C_V \times 1,10$
D, E	$C_V + 0,10 R$	C_V	C_V	$C_V \times 1,05$
F	C_V	$C_V - 0,05 R$	$C_V \times 0,85 C_V$	

Tab. č. 3 – Výpočet ceny nemovitostí kombinací nákladového a výnosového způsobu; zdroj – [27]

kde značí:

C_N ... cenu stavby, popřípadě souboru staveb zjištěnou nákladovým způsobem podle oceňovací vyhlášky 3/2008 Sb. v aktuálním znění, bez koeficientu prodejnosti K_p ;

C_V ... cenu stavby, popřípadě souboru staveb zjištěnou výnosovým způsobem podle oceňovací vyhlášky 3/2008 Sb. v aktuálním znění;

R ... rozdíl $R = |C_V - C_N|$ [5].

8.3 Zmapování a rozbor oceňovacích způsobů a metod používaných v zahraničí (Velká Británie a země oceňující podle standardů Red Book, IVS a EVS)

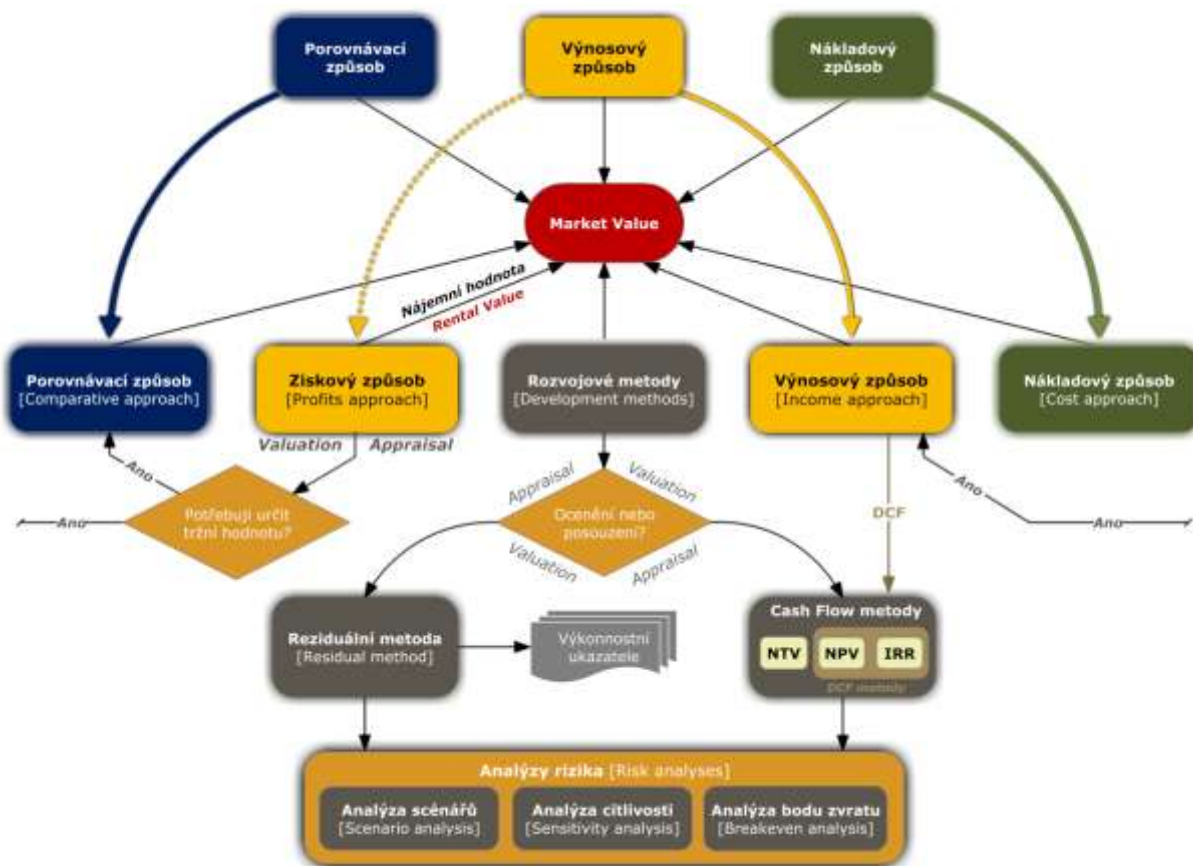
Je velmi těžké specifikovat všechny metody, které se v zahraničí používají, protože jich je nepřehledné množství a mnoho z nich je použitelných jen v konkrétní situaci a na konkrétním území. Všechny tyto používané metody však můžeme rozdělit do cca pěti skupin (viz obr. č. 5), přičemž některé z těchto skupin (metod) pak korespondují i s naším tradičním

dělením na porovnávací, výnosový a nákladový způsob ocenění. Použití těchto tradičních způsobů oceňování je z velké části stejné jako v České republice, avšak v některých ohledech zde přece jen nalezneme odlišnosti jako například některé další kroky v jednotlivých metodách, zahrnutí ještě dalších oblastí zpracovávaných dat nebo třeba v případě porovnávacího způsobu využití software pro vytvoření regresní analýzy z dat realizovaných prodeji obdobných nemovitostí na rozdíl od našeho obvyklého průzkumu realitní inzerce. Popis a rozbor jednotlivých fází těchto způsobů ocenění (v některých případech pak přímo i metod), včetně upozornění na jednotlivé odlišnosti vzhledem k zpracování praktikovanému v České republice, je uveden v následujících bodech této kapitoly.

V České republice rozeznáváme jeden výnosový způsob, pod který řadíme jednotlivé výnosové metody, a to zejména z toho důvodu, že mají všechny obdobný princip. Ve Velké Británii a v zemích, kde se oceňuje podle Red Book, IVS a EVS standardů však nepovažují např. princip investiční metody a metody zisku za obdobný, a proto na tyto metody pohlíží odděleně. Z našeho pohledu by se obě metody řadily pod výnosový způsob, avšak ve Velké Británii a výše zmíněných zemích se tyto metody řadí do samostatných skupin – způsobů ocenění. Z tohoto důvodu jsou pak v obr. č. 5 znázorněny dvě vazby mezi výnosovým způsobem používaným v České republice a dvěma způsoby ocenění používanými ve Velké Británii a zemích oceňujících podle standardů RED BOOK, IVS a EVS. Samostatnou kapitolou je pak rozvojové oceňování a posuzování [development valuation and appraisal] – někdy také nazývané ekonomické hodnocení, které však v českém prostředí není běžnými znalci či odhadci příliš používáno. Tyto metody využívají spíše zahraniční společnosti působící na českém realitním trhu. K určení obvyklé ceny nemovitosti – nebo lépe řečeno tržní hodnoty – se ve výše uvedených zemích používá minimálně pět druhů již zmíněných způsobů ocenění, avšak každý má své specifické podmínky, za jakých je lze použít. Hlavní smysl a podstata celého ocenění na základě tržní hodnoty spočívá v tom, že se v případě jednotlivých metod musí vycházet především z informací a dat dostupných a odvozených z trhu. Váha jednotlivých metod při určování výsledné hodnoty je pak posuzována podle několika kritérií, jako je dostupnost, věrohodnost, a především také množství shromážděných dat použitých pro jednotlivé metody [1].

Pokud se však jedná o specializovaný majetek s omezeným trhem, kde nejsou data z trhu k dispozici, provádí se v tomto případě ocenění založené na jiné oceňovací základně (bázi), než je tržní hodnota, a to například pomocí reprodukční zůstatkové hodnoty (označováno také jako metoda DRC) [1]. Výslednou hodnotu pak sice považujeme za cenu obvyklou (popřípadě tržní hodnotu), avšak stanovenou na jiném základě – jiné oceňovací bázi [11]. Nicméně i v tomto případě (použití metody DRC) platí stále pravidlo, že pokud to lze, tak bychom měli co nejvíce vstupních hodnot odvodit opět právě z trhu.

Na následujícím obrázku č. 5 je znázorněno podrobné orientační schéma jednotlivých metod a způsobů ocenění používaných ve Velké Británii a v zemích, kde se oceňuje podle Red Book, IVS a EVS.



Obr. č. 5 – Rozdělení oceňovacích způsobů a metod; zdroj – vlastní grafické zpracování

Východním bodem celého schématu je tržní hodnota nemovitosti „Market Value“ (pole uprostřed). V horní části od tohoto pole pak najdeme dělení metod, které je běžné v České republice, a to na způsob porovnávací, výnosový a nákladový. Směrem dolů od „Market Value“ (tržní hodnoty) pak nalezneme pět skupin metod – způsobů ocenění (porovnávací, výnosový, rozvojový, ziskový a nákladový), které jsou používány v zahraničí. U některých – pro české znalce a odhadce – méně známých způsobů ocenění je znázorněna vazba na další metody či analýzy tak, aby byl celý systém co nejpřehlednější.

V souvislosti s výše uvedeným schématem je ještě nutné dodat, že jak uvedené způsoby ocenění, tak jednotlivé metody a následující charakteristiky se vztahují především k problematice odhadu tržní hodnoty a ceny obvyklé, která je však specifická pouze pro oceňování v České republice, a tudíž nelze její přesný ekvivalent hledat v zahraničí. Z toho důvodu zde není ani uvedeno tzv. oceňování podle cenového předpisu, jehož výstupem je cena zjištěná, kterou nelze rovněž objektivně porovnávat se zahraničními tržními způsoby a metodami ocenění.

8.3.1 Porovnávací způsob [Comparative approach]

Předním zástupcem této skupiny metod je bezesporu metoda přímého kapitálového porovnání [Direct capital comparative method]. Tato metoda se používá ke stanovení kapitálové i nájemní hodnoty nemovitosti. Většinou bývá přímo první variantou výpočtu, pokud však okolnosti umožňují její použití.

Porovnávací způsob spočívá v analytickém využití dat získaných z trhu. Jinými slovy řečeno znalec nebo odhadce porovnává oceňovanou nemovitost s obdobnými nemovitostmi, které se v dané době nachází na realitním trhu. Problém však spočívá v tom, že nemovitosti nejsou homogenní majetek, a proto znalec nebo odhadce musí vždy analyzovat rozdíly mezi nemovitostmi, která je předmětem ocenění, a nemovitostmi, které chce použít pro porovnání. Znalec tedy vyčlení ty charakteristiky oceňované nemovitosti, které podle jeho názoru ovlivňují hodnotu. Poté hledá obdobné nemovitosti, u kterých zná nebo může zjistit jejich hodnotu a které splňují všechny nebo alespoň některé jím stanovené charakteristiky, na jejichž základě může provést porovnání s oceňovanou nemovitostí. Pokud znalec nemá k dispozici přímo porovnatelné nemovitosti, musí je přizpůsobit pomocí interpolace nebo extrapolace. Zde bezesporu platí, že čím méně se budou shodovat charakteristiky porovnávaných nemovitostí s oceňovanou, tím více bude zapotřebí data interpolovat či extrapolovat, což s sebou přináší i větší nepřesnost, a také větší riziko chyby [10].

Znalec či odhadce musí dokonale rozumět parametrům ovlivňujícím výslednou hodnotu. Tyto parametry můžeme rozdělit do tří základních skupin, a to:

- fyzikální (např. poloha, stav, vybavenost, stáří atd.),
- právní (např. druh vlastnictví, věcná břemena, různá omezení atd.),
- ekonomické (např. poptávka, nabídka, období, rizika, výnos atd.).

Činnost znalce tedy vyžaduje mít velmi dobré analytické schopnosti, které jsou nezbytné k posouzení adjustace aplikované na porovnávací databázi [10].

Tento způsob ocenění je efektivní především tam, kde je efektivní samotný trh s daným majetkem. Na druhou stranu však bude méně užitečný v případě velmi malého trhu s obdobným majetkem nebo v případě trhu, z něhož je nemožné získat potřebná data pro tyto metody. Tyto metody patří k nejvíce uznávaným způsobům ocenění.

8.3.2 Výnosový způsob [Income approach]

Velká část trhu obsahuje nemovitosti, jejichž vlastník není současně uživatelem dané nemovitosti. Účelem této nemovitosti je tedy pronájem. Ten by měl být uzavřen smluvně mezi majitelem nemovitosti a nájemníkem, přičemž majitel nemovitosti za úplatu (obvykle měsíční nájem) postoupí nájemníkovi právo tuto nemovitost užívat. To je atraktivní hlavně pro ty, kteří chtějí investovat určitý kapitál a s jeho pomocí dosáhnout výnosu, a právě pro tento druh investic je realitní trh velmi lukrativní [14].

Do skupiny výnosových metod můžeme zařadit například metodu kapitalizace příjmů [Income capitalization method], také nazývanou jako metoda přímé kapitalizace [Direct capitalization method], investiční metodu [Investment method] nebo metodu diskontování peněžních toků [Discounted cash flow method], která se provádí v rámci investiční metody. Hlavní rozdíl mezi investiční metodou a metodou přímé kapitalizace pak spočívá především v tom, že investiční metoda (díky systematickému diskontování – DCF metodě) pracuje s přesnějším časovým rozvržením budoucích peněžních toků [22].

Základním principem tedy je, že hodnota nemovitosti, jakožto investice, v podstatě přímo souvisí s čistými peněžními toky, které tento majetek dokáže poskytnout během doby své životnosti. Výnosové oceňování je z tohoto důvodu založeno na principu diskontování

předpokládaných budoucích finančních příjmů za účelem stanovení současné hodnoty nemovitosti. Systematický proces diskontování budoucích peněžních toků a jeho výsledek pak bývá často označován právě jako metoda **DCF** [**D**iscounted **C**ash **F**low], která se považuje za neoptimálnější zejména při oceňování společností [15]. V tomto případě je však princip DCF použit jako základ pro investiční metodu. Nicméně může být také použit, kromě oceňování podniku a výnosového oceňování, například pro investiční analýzy prováděné u metod rozvojového ocenění a posouzení [Development valuation and appraisal], jejichž cílem je především stanovení a posouzení, kolik by stála možnost rozvoje, rekonstrukce, přestavby či modernizace dané nemovitosti.

Hlavní úvahou, na níž je tedy založena podstata výnosových metod, je situace, kdy si investor přeje investovat kapitál, aby z něj získal roční výnos ve formě čistého příjmu, který je zde reprezentován přijatelnou mírou výnosnosti. To si lze představit na zjednodušeném příkladu, kdy investor chce zjistit čistý příjem, pokud investuje 100 000 € a požaduje 5% úrokovou míru, čistý zisk pak bude:

$$\text{čistý zisk} = \frac{5\%}{100\%} \times 100\,000\,€ = 5\,000\,€$$

Vzorec č. 5

V běžné znalecké praxi je však tato situace celkově obrácená. Znalec se snaží stanovit čistý příjem, který by předmět ocenění mohl vynést, a z něj teprve potom odvodit za pomoci dalších metod například tržní hodnotu nemovitosti. Jak již bylo uvedeno, jednotlivé oceňovací metody bývají často velmi úzce provázány a výjimkou zde nejsou ani výnosové metody, při kterých se také používají některé již dříve uvedené metody. V tomto případě se bude jednat o částečné propojení s porovnávací metodou, protože ta, pokud máme k dispozici dostatek dat, je nejvhodnějším způsobem ke stanovení objektivní tržní hodnoty. Oceňování v tomto spojení bude tedy vyžadovat analýzu transakcí, a to jak výnosů, tak cen dosahovaných při prodeji obdobných nemovitostí na trhu. Na základě těchto dat může být poté stanoven poměr mezi cenami a nájem u obdobných nemovitostí, které jsou běžně dosahovány na trhu v daném čase a lokalitě. Poměrem takto získaných hodnot získáme výnos, jak je patrné z následujícího vztahu:

$$\frac{RV}{CV} = i [\%]$$

Vzorec č. 6

kde značí:

- RV* ... **R**ental **V**alue – čistý výnos z nájemného,
CV ... **C**apital **V**alue – cenu nemovitosti,
i ... Yield – investiční výnos¹⁷ [14][15].

¹⁷ Poznámka: V českých publikacích se písmenem „*i*“ označuje obvykle úroková sazba setinná a písmenem „*u*“ (jako úroková míra či míra kapitalizace) investiční výnos. Orientační pomůckou při studiu zahraniční

Investiční výnos by měl zahrnovat i veškerá rizika týkající se budoucích příjmů z této investice. Z toho důvodu bývá investiční výnos často označován jako „výnos se všemi riziky“ [All Risk Yield].

Pokud bychom chtěli doposud uvedená fakta pro úplnost opět demonstrovat na triviálním příkladu, můžeme si představit, že úkolem znalce bude například stanovit cenu nebytového prostoru. Porovnáním s obdobnými nemovitostmi na trhu v daném čase a lokalitě určí znalec čistý výnos z nájemného (hrubý výnos z nájemného snížený o náklady spojené s pronajímáním nemovitosti), který je v této souvislosti v zahraničních publikacích označován jako **RV** [Rental Value] a také přijatelný investiční výnos (úrokovou míru) [5]. Pro tento případ budeme počítat s čistým výnosem z nájemného 7000 € a 8% investičním výnosem (úrokovou mírou). Na základě těchto údajů dokáže znalec určit jednoduše cenu takové nemovitosti:

$$\text{cena nemovitosti} = 7\,000 \text{ €} \times \frac{100\%}{8\%} = 87\,500 \text{ €}$$

Vzorec č. 7

Pro lepší pochopení se na celou situaci můžeme podívat i z jiného úhlu pohledu. Pokud znalec nebo odhadce ví, že investor očekává určitý výnos ze svého kapitálu, pak může na základě těchto informací stanovit sumu, kterou by musel investovat, aby dosáhl požadovaného výnosu. Jak je vidět z uvedeného vztahu pro věčnou rentu, cena nemovitosti se vypočítá vynásobením čistého výnosu z nájemného (RV) zlomkem, který je uváděn v zahraničí jako

$$\frac{100\%}{i [\%]}$$

Vzorec č. 8

kde značí:

i ... investiční výnos¹⁷.

Výše uvedený zlomek bývá v zahraničí označován jako „věčný roční výnos“ **YPP** [Year Purchase in Perpetuity] – u nás se také používá termín „trvale odčerpátný výnos“ nebo „prostá kapitalizace“. Můžeme se také setkat pouze s výrazem **YP** [Years Purchase], pak se ale bude jednat pouze o roční výnos, nikoliv „věčný roční výnos“. Pokud výnos YPP vynásobíme čistým výnosem z nájemného, dostaneme nám známý vztah pro věčnou rentu:

$$\text{cena nemovitosti} = \text{čistý zisk} \times YPP$$

Vzorec č. 9

kde značí:

YPP ... Year Purchase in Perpetuity – věčný roční výnos [%].

a tuzemské literatury může být fakt, že zatímco úroková sazba setinná je bezrozměrná jednotka, tak investiční výnos bývá udáván většinou v procentech [5].

YPP je zde použit k určení současné hodnoty trvalých finančních příjmů z dané nemovitosti, jednoduše řečeno YPP takzvaně „zkapitalizuje“ čistý výnos z nájemného. Z tohoto výrazu je také odvozeno i jedno z pojmenování těchto metod. K výše zmiňovaným hodnotám YPP a YP lze ještě dodat, že velmi zjednodušeně řečeno by měly vyjadřovat návratnost investovaného kapitálu v letech. V souvislosti s touto terminologií je ještě nutné znovu upozornit na skutečnost, že tato terminologie je užívána především ve Velké Británii a zemích oceňujících podle standardů Red Book, IVS a EVS [5][14][15].

Samotnou metodu DCF, která je základem investičního oceňování, můžeme ještě dále rozdělit a to především podle toho, jaké principy a techniky byly při diskontování uplatněny. Mezi základní dvě techniky užívané v souvislosti s investičním oceňováním patří princip vnitřního výnosového procenta [**I**nternal **R**ate of **R**eturn – **IRR**] nebo princip čisté současné hodnoty [**N**et **P**resent **V**alue – **NPV**]. Podstatou je zde, jak již bylo uvedeno, zjišťování současné hodnoty očekávaných peněžních toků plynoucích z investice (nemovitosti) diskontováním určitou diskontní sazbou, která odráží míru rizika spojeného s tímto peněžním tokem [14][15].

Tyto techniky však lze použít, jen pokud je možné odhadnout budoucí peněžní toky. Jestliže tedy máme k dispozici věrohodný odhad na dostatečně dlouhou dobu, pak můžeme výslednou hodnotu takové metody považovat za velmi objektivní. Při určování budoucích peněžních toků je sice možné částečně postupovat podle let minulých, nicméně se stále jedná pouze o odhad [35].

V závěru této kapitoly bych se ještě chtěl vrátit k určování čistého výnosu z nájemného (označovaného v této souvislosti jako RV – Rental Value), protože tento krok je stejně jako správné určení míry kapitalizace velmi důležitou částí celého oceňovacího procesu. Čistý výnos z nájemného by měl odpovídat tržnímu výnosu a měl by představovat sumu, kterou by majitel nemovitosti obdržel po odečtení veškerých nákladů týkajících se pronájmu nebo samotné nemovitosti, které by musel vynaložit. A zde je jedna z dalších odlišností vztahující se k podmínkám pronájmu nemovitostí v České republice, a tedy i ke správnému stanovení čistého výnosu z nájemného.

Ve Velké Británii a některých dalších státech (zpravidla používajících standardy Red Book, IVS a EVS), rozlišují dva způsoby nájemních podmínek, a tedy i cen nájmu. První druh nájmu (nájemních podmínek) je tzv. „**FRI** smlouva“ [**F**ull **R**epairing and **I**nsuring lease]. V případě této smlouvy je nájemník zodpovědný jak za vnitřní a vnější opravy, tak za pojištění celé nemovitosti. Druhým způsobem nájmu je tzv. „**IR** smlouva“ [**I**nternal **R**epairing lease]. Je to smlouva, kdy je majitel nemovitosti zodpovědný za vnější a nájemník za vnitřní opravy spojené s nemovitostí. IR nájemní smlouva však neurčuje, kdo bude plátcem pojištění za nemovitost. Toto je právě jeden z důvodů, proč by se znalec měl informovat o nájemních podmínkách, a to alespoň do takové míry, aby dokázal objektivně stanovit čistý výnos z nájemného. V případě porovnávání nájmu obdobných nemovitostí by tedy znalec měl brát alespoň v úvahu fakt, že ne všechny nemovitosti jsou nabízeny na trhu se stejnými nájemními podmínkami, a tudíž se liší i nájem požadovaný za pronájem těchto nemovitostí. Z výše uvedeného je jasné, že nájemní podmínky mohou velmi značně ovlivnit, ale také zkomplikovat DCF metody, a tedy i celé výnosové oceňování nemovitostí [36].

Cílem této práce není podrobný rozbor jednotlivých metod či přesný popis kroků znalce při použití konkrétních metod. Základní charakteristiky a triviální příklady jsou zde představeny zejména z důvodu uceleného pohledu na věc a také proto, aby ukázaly, jak jsou tyto metody vnímány a rozlišovány znalci ve Velké Británii a státech, kde jsou pro oceňování nemovitostí používány standardy Red Book, IVS a EVS. V České republice se totiž například oceňovací způsoby popsané v bodech 8.3.2 a 8.3.3 nerozlišují a hromadně se označují za výnosový způsob, což někdy může vést opět k nedorozumění zejména při spolupráci se znalci či organizacemi v zahraničí.

8.3.3 Ziskový způsob [Profits approach]

Předním zástupcem tohoto oceňovacího způsobu je zisková metoda, jejímž primárním výstupem je zjištění čistého zisku neboli čistého výnosu z nájemného [Rental Value]. Z této hodnoty lze pak pomocí dalších metod (např. porovnávací či investiční) odvodit také tržní hodnotu. Na druhou stranu je nutné zmínit, že tato metoda může být také pouze dílčí součástí např. rozvojových metod.

Ziskový způsob ocenění se provádí zejména u majetku, jehož hodnota je závislá na různých parametrech (poloha, monopolní prvky atd.), které v určité kombinaci zajišťují potenciální úroveň zisku. V některých situacích jsou tyto parametry tak specifické a tak významné, že porovnání s obdobnými nemovitostmi je prakticky neproveditelné a hodnota musí být v tomto případě stanovena z pohledu současné nebo dosažitelné úrovně podnikání v této nemovitosti nebo s touto nemovitostí. V těchto úvahách tedy odhadce nesmí pominout ani vliv managementu na úroveň zisku.

U tohoto druhu majetku, se kterým nebo ve kterém se podniká, jako například provoz závodní dráhy, lyžařského areálu (s hotely, vleky, restauracemi), kasina atd., nelze v dostatečné míře provést ocenění porovnáním. V těchto případech nemůže být žádný prvek považován za hlavní – návštěvníci platí za pohled, aktivity atd., výsledná hodnota majetku je tedy přímo vázána na tržbu získanou za pomoci všech výše uvedených parametrů, mezi které v případě lyžařského areálu může patřit i třeba počasí za posledních pět až deset let, ač se to jeví na první pohled jako bezvýznamný a nesmyslný parametr.

Nejedná se pouze o monopolní stavby v právním slova smyslu, do této skupiny majetku mohou patřit také čerpací stanice, restaurace, kluby, bary, areály s aktivitami pro volný čas atd. I když se dvě čerpací stanice, které stojí vedle sebe a poskytují stejnou kvalitu pohonných hmot, mohou jevit jako stejné, přesto může první dosahovat prodeje 8 milionů litrů za rok a druhá 10 milionů litrů za rok. Zjednodušeně řečeno, výše prodeje jasně udává výši potenciálního zisku a výše potenciálního zisku zase udává výši, kterou je kupující ochoten zaplatit za tuto nemovitost nebo za pronájem této nemovitosti s možností získat výše uvedený výnos. Z toho vyplývá, že hodnota takové nemovitosti může být určena ze znalosti zisku [10][14].

Podstatou ziskové metody (profits method) je zjistit hrubý a čistý zisk z podnikání v této nemovitosti z účetních nebo jiných finančních podkladů. V zahraničí je zavedena praxe, že by se mělo jednat o účetní výkazy za poslední tři roky. Tyto získané údaje jsou poté dále upravovány různými srážkami (např. za úroky z kapitálu, který má nájemník ve výrobě, provozní náklady, odměny za expertízu atp.), nájem se však neodečítá. Takto upravená

výsledná částka se adekvátně rozdělí mezi vlastníka majetku a provozovatele podnikání (nájemníka), pokud není vlastník současně provozovatelem. Tato částka je většinou rozdělena stejným dílem, avšak neexistuje žádný důvod, aby tak znalec postupoval. Cílem znalce je vyjádřit tímto rozdělením, jakým dílem každá strana přispívá k úspěchu oceňovaného podniku. Důvodem tohoto finančního přizpůsobování je na jedné straně stanovit adekvátní odměnu provozovateli (nájemníkovi) za podnikání, a na druhé straně promítnout také odpovídajícím způsobem příspěvek majitele poskytujícího pronájem tohoto majetku. Znalci působící v této oblasti oceňování musí mít velmi dobré znalosti o strukturách výnosu podniku (tj. znalci nebo odhadci působící také v oblasti oceňování podniku), aby byli schopni adekvátně rozdělit tuto částku mezi jednotlivé strany [10].

Primárním výstupem této metody, jak již bylo v úvodu naznačeno, je buď výnos z nájemného [Rental Value] nebo výnosová hodnota z podnikání. Pokud však chceme určit jiné související hodnoty (např. tržní hodnotu nemovitosti), je už zapotřebí alespoň nepřímo použít další metody, např. porovnávací nebo investiční. Jejich funkce pak bude spočívat ve stanovení správného poměru buď výnosové hodnoty z podnikání, nebo výnosu z nájemného [Rental Value] k tržní hodnotě nemovitosti. Pokud tedy například zisk společnosti bude 50 000 € za rok a kupující bude investovat kapitál v šestinásobné výši zisku, bude výsledná hodnota $6 \times 50\,000\text{ €} = 300\,000\text{ €}$. Alternativně se dá výsledná hodnota majetku stanovit jako násobek měsíčního nájmu. Jestliže ve stejném případě bude nájem 20 000 € ročně a kupující investuje patnáctinásobek nájmu s ohledem na možný zisk (50 000 €), cena majetku bude opět $15 \times 20\,000\text{ €} = 300\,000\text{ €}$. Toto je však velmi zjednodušený příklad, který slouží pouze pro ukázkou základního principu této metody [14].

Zisková metoda (ziskový princip) je vhodná zejména tam, kde předmět ocenění vykazuje znaky monopolu nebo jedinečnosti. Pokud majetek má tyto znaky, pak lze tuto metodu nebo tento princip ocenění použít, avšak musí být dodržena podmínka, že nelze provést vhodnější metodu ocenění. Rozhodujícím faktorem však bude ve většině případů především skutečnost, že neexistují jiné obdobné nemovitosti, které by byly vhodné a mohly být s oceňovanou nemovitostí porovnány. Na závěr je třeba uvést, že se na tuto metodu již také vztahují účetní standardy, které je nutno dodržet, a to jak národní, tak mezinárodní [10].

8.3.4 Nákladový způsob [Cost approach]

Do této skupiny patří například dodavatelská metoda [Contractor's method] nebo metoda reprodukční zůstatkové hodnoty [Depreciated Replacement Cost method – DRC]. Jedná se o metody u nás označované jako metody ke stanovení věcné hodnoty, časové ceny nebo reprodukční ceny, jejíž paralelou je také dle zákona č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku tzv. „cena zjištěná nákladovým způsobem“.

Tento způsob bývá ve Velké Británii a státech, kde jsou pro oceňování nemovitostí používány standardy Red Book, IVS a EVS, používán ke stanovení kapitálové hodnoty především specializovaných nemovitostí, u kterých nelze použít vhodnější oceňovací metodu. Takovými nemovitostmi mohou být například školy, veřejné budovy, nemocnice, muzea, ale i továrny či jiná průmyslová zařízení atd. Tyto metody bývají také často vyžadovány pro účetní účely a účely dané zákonem. Ocenění tohoto typu sice lze v určitých případech považovat za tržní ocenění (pokud je tržně stanovena hodnota pozemku, stavební náklady

atp.), ale výslednou hodnotu bychom přesto neměli považovat za cenu, za kterou bychom nemovitost běžně pořídili na trhu. Jinými slovy, jestliže je nezbytné provést odhad tržní hodnoty touto metodou, mělo by v závěru být vždy uvedeno, že se jedná o tržní hodnotu, avšak stanovenou nákladovým způsobem [15].

Jestliže je předmět ocenění ve své podstatě natolik specializovaným majetkem, že je jen málokdy obchodován na volném trhu, pak je téměř nemožné zjistit jeho hodnotu porovnávací metodou. Obdobná situace nastane např. u investiční metody v případě, že předmět ocenění nelze žádným způsobem pronajmout, a tudíž bude opět téměř nemožné určit výnos z nájemného. V tomto případě by z ostatních metod mohla být použita ještě zisková metoda, avšak pouze v případě, že předmět ocenění je skutečně v přímé souvislosti s podnikáním v této nemovitosti. Někdy je však obtížné stanovit přínos této nemovitosti vzhledem k celkovému využití. Strojové vybavení továrny má ve většině případů větší podíl na podnikání než samotná stavba, v níž jsou tyto stroje umístěny. To lze ukázat třeba na příkladu ropné rafinérie. Zde je podstata podnikání tak specializovaná, že neexistuje téměř žádná možnost porovnání. Navíc pokud bude tuto nemovitost užívat její vlastník, není zde ani žádný nájem a strojní vybavení bude v tomto případě zase velmi důležitým prvkem podílejícím se na hodnotě podnikání. V očích majitele takové nemovitosti bude vyjádření hodnoty velmi jednoduché, a to s ohledem na reprodukční náklady. Jinak řečeno: kolik by musel majitel zaplatit, kdyby v důsledku svého podnikání potřeboval tuto stavbu nahradit. Majitel si jednoduše představí, že se cena stavby bude rovnat nákladům přestavby, rekonstrukce nebo znovuvybudování. Znalec nebo odhadce však v tomto konkrétním případě takto přímočaře ve svých úvahách postupovat nemůže. Znalec (odhadce) určí tržní cenu pozemku, na kterém se tato stavba nachází, avšak jako kdyby byl pozemek nezastavěný, a to na základě porovnání s obdobnými pozemky, u kterých je také možné toto alternativní využití. K této hodnotě přidá náklady na přestavbu, rekonstrukci nebo výstavbu nové budovy, která bude opět vykonávat funkci původní stavby, a výslednou hodnotu patřičně upraví srážkami tak, aby zohlednil zastaralost a opotřebení stávající stavby v porovnání s hypotetickou novou stavbou. Ačkoliv teoreticky se zdá, že úprava výsledné hodnoty pomocí srážek za opotřebení a zastaralost je jednoduchým řešením, v praxi tento výpočet obvykle představuje jednu z nejtěžších částí celého ocenění, a to zejména proto, že většina znalců neví, jak tuto hodnotu správně stanovit [11].

Ve Velké Británii panují v současné době velké nejasnosti, zda reprodukční zůstatkovou hodnotu [**D**epreciated **R**eplacement **C**ost – **DRC**] považovat za metodu ocenění nebo oceňovací základnu. DRC tedy ve své podstatě vyžaduje stanovení tržní hodnoty pozemku (s ohledem na jeho současné využití), včetně hrubých reprodukčních nákladů na budovu a provoz stavby. Tato hodnota se poté upraví tak, aby zohlednila stáří, ekonomické podmínky, morální opotřebení, ekologické a jiné faktory, které odlišují stávající stav od hypotetické nové stavby. Je třeba podotknout, že do hodnoty pozemku by se měl promítnout i přínos plynoucí z vydaného stavebního povolení na rekonstrukci či obnovu stavby [11].

V některých zemích, kde investování do nemovitostí není až tak běžné a kde převládá užívání nemovitostí jejich vlastníkem nebo je to dáno zákonem, jsou tyto metody používány běžně a ne tedy pouze ke stanovení tržní hodnoty specializovaného majetku. Avšak díky

tomu, že tento postup do jisté míry odráží myšlenkový proces vlastníka nemovitosti, bývají často tyto metody považovány za opodstatněné a racionální.

8.3.5 Rozvojové metody [Development methods]

Rozvojové metody nepatří zrovna k metodám, které by v České republice znalci a odhadci běžně znali a používali. S jejich použitím se můžeme setkat spíše v zahraničí nebo ve společnostech, které sice působí na českém trhu, avšak mají buď zahraniční klientelu či mezinárodní personální obsazení. Tyto společnosti se více než samotným oceňováním nemovitostí zabývají spíše poradenskou činností pro velké investory pohybující se na reálním trhu.

Tyto metody mají své opodstatnění především na základě principu **HABU** [**H**ighest and **B**est **U**se], kdy je zapotřebí stanovit nejlepší možné využití nemovitosti bez ohledu na současný stav či využití, přičemž výraz „bez ohledu“ zde neznamená, že by současný stav či využití nebylo zahrnuto do výpočtů těchto metod. Jedním z nejdůležitějších cílů rozvojových metod je především stanovení a posouzení, kolik by stála možnost rozvoje, rekonstrukce, přestavby či modernizace dané nemovitosti. S ohledem na výše uvedené termíny „stanovení a posouzení“ je ještě nezbytné uvést, že se tyto metody dále rozdělují podle použitých faktorů a postupů na dva základní režimy, a to na oceňovací režim a posuzovací režim [Valuation mode and Appraisal mode]. Aby však mohly být tyto metody vůbec použity, musí být splněny tyto dva základní předpoklady:

- Tržní hodnota pozemku, možnosti přestavby nebo renovace pro účely rozvoje či rekonstrukce nemovitosti [value in use] musí být vyšší než její současná hodnota [value in existing use] nebo alespoň stejná.
- Očekávaná tržní hodnota [expected market value] nemovitosti po realizaci zamýšleného projektu na rozvoj nemovitosti (úpravy pozemku, výstavby, přestavby, rekonstrukce či modernizace stávající stavby) musí přesáhnout cenu pozemku, včetně veškerých pořizovacích nákladů, poplatků, veškerých financí a všech nákladů na rozvoj, včetně finančních nákladů a dostatečné výše zisku pro developera [15].

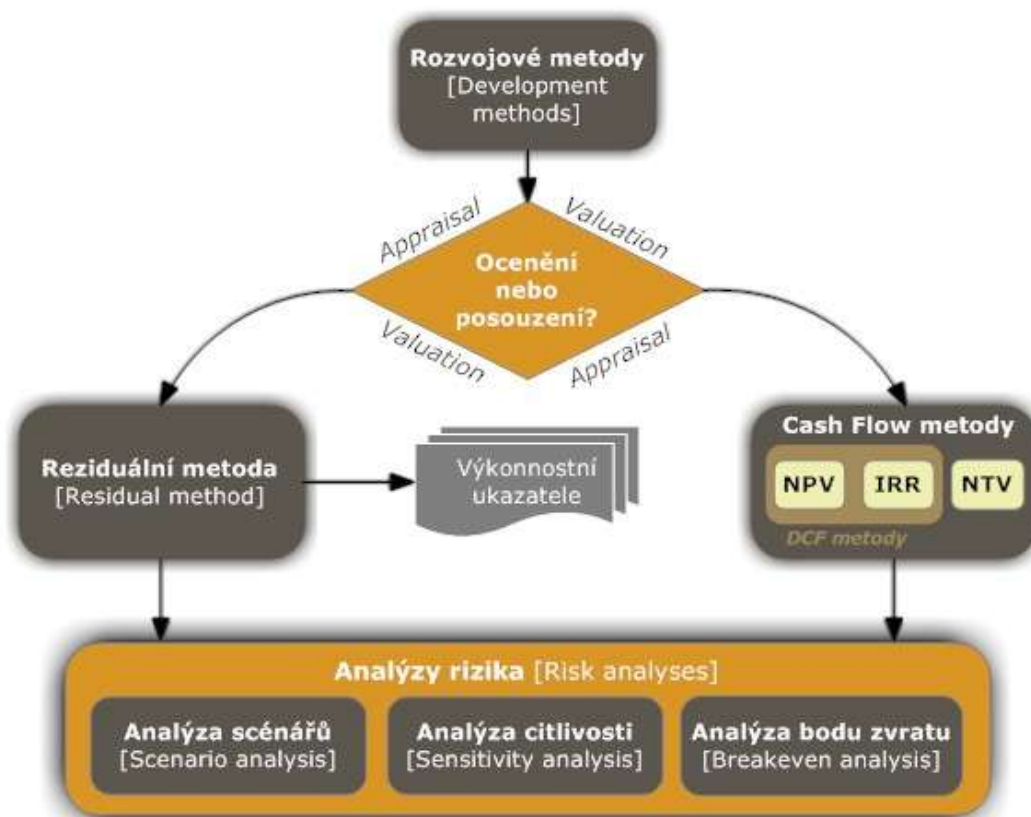
Pro lepší orientaci v rozvojových metodách a analýzách bylo vytvořeno níže uvedené schéma (obr. č. 6), které ukazuje i postavení reziduální metody v rámci těchto metod a její vazbu na další možné analýzy a výkonnostní ukazatele. Tyto analýzy pak slouží jako doplněk k reziduálním nebo cash flow metodám. Pomocí těchto analýz může znalec či odhadce vyjádřit například citlivost výsledku reziduální metody ve vztahu k jednotlivým vstupním hodnotám, znázornit možné scénáře výsledku v závislosti na odhadu vstupních hodnot, který může být pesimistický, realistický či optimistický, nebo určit citlivost změn dílčích výsledků výpočtu na zisk developera.

Dalším vedlejším produktem nebo doplňkem k reziduálním metodám jsou tzv. výkonnostní ukazatele. Ty dokáží vyjádřit výkonnost projektu jiným způsobem než výsledek reziduální metody. Doplňující analýzy a výkonnostní ukazatele, jsou podrobněji popsány v bodu 8.3.5.3.

K následujícímu schématu je ještě nutno uvést, že zkratka **DCF** [**D**iscounted **C**ash **F**low] znamená metody diskontovaného cash flow, **NPV** [**N**et **P**resent **V**alue] čistou

současnou hodnotu, **IRR** [Internal Rate of Return] vnitřní výnosové procento a **NTV** [Net Terminal Value] čistou konečnou hodnotu.

Orientační schéma rozvojových metod



Obr. č. 6 – Systém rozvojových metod; zdroj – vlastní grafické zpracování

8.3.5.1 Reziduální metoda [Residual method]

Předchozí oceňovací způsoby jako porovnávací, nákladový, výnosový či ziskový se vždy vztahují k majetku, který fyzicky existuje. Avšak na majetek také působí faktory, které ho znehodnocují, jako například opotřebení, nevhodné využití atp. Abychom tyto faktory eliminovali, je nezbytné provést v závislosti na situaci například rekonstrukci, demolici nebo naopak zastavění či zasilování pozemku tak, abychom vyhověli měnícím se požadavkům společnosti. S ohledem na tyto skutečnosti a na princip HABU (viz bod 4.2.1.2) musí znalec v některých situacích provést ocenění pozemků nebo staveb, které mají být zastavěny, přestavěny, rekonstruovány atp. Pro účely oceňování je tedy v těchto situacích možné použít právě reziduální metodu, která jinak řečeno dokáže stanovit tržní hodnotu [market value] upraveného pozemku nebo pozemku a stavby s rozvojovým, rekonstrukčním či renovačním potenciálem. Základní techniky reziduální metody však mohou být použity také na posuzování (vyhodnocení) projektů na rozvoj dané nemovitosti.

Podstatou použití reziduální metody pro účely oceňování je odhadnutí hodnoty dokončeného projektu na rozvoj nemovitosti, která je označována jako hrubá hodnota rozvoje **GDV** [Gross Development Value]. Z této hodnoty jsou poté odečteny všechny náklady na

rozvoj (kromě pozemku i veškeré pořizovací a finanční náklady spojené s tímto pozemkem) zahrnující běžné finanční náklady a částku odpovídající zisku developera. Výsledek tohoto výpočtu, který může být buď kladný (přebytek) nebo záporný (deficit), je nazýván reziduální (zbytková) hodnota nebo suma [residual value/sum]. Tato zbytková hodnota pak představuje částku, s níž se počítá na dokončení rozvoje, což znamená, že by měla být schopna pokrýt veškeré pořizovací náklady na pozemek, a to i včetně finančních nákladů, které z těchto pořizovacích výdajů narůstají během celého období plánovaného na rozvoj nemovitosti. Záporná reziduální neboli zbytková hodnota svědčí o tom, že uvažovaný projekt rozvoje nemovitosti není realizovatelný, a to především z důvodu nedostatečných finančních zdrojů na pořízení pozemku. Obecný vztah pro oba režimy reziduální metody tedy můžeme vyjádřit takto:

$$GDV - DC = R_v$$

Vzorec č. 10

kde značí:

GDV ... Gross Development Value – hrubou hodnotu rozvoje,

DC ... Development Costs – náklady na rozvoj,

R_v ... Residual Value – reziduální (zbytkovou) hodnotu [15].

V české podobě by pak tento vztah tedy vypadal:

hrubá hodnota rozvoje - náklady na rozvoj = zbytková hodnota

Vzorec č. 11

V souvislosti s výše uvedeným vztahem je třeba uvést, že někteří odhadci, pracující pro developerské společnosti, při provádění této metody používají čistou hodnotu rozvoje **NDV [Net Development Value]** místo hrubé hodnoty rozvoje **GDV**. Tuto čistou hodnotu rozvoje pak vypočítáme tak, že od hrubé hodnoty rozvoje odečteme pořizovací náklady budoucího kupujícího [Purchaser's acquisition costs], což se tedy i logicky promítne odlišným výsledkem reziduální metody, jako je tomu při použití jednotlivých režimů reziduální metody [15].

Tyto režimy mají odlišnou koncepci výpočtu reziduálního modelu, která bude popsána podrobněji v bodech 8.3.5.1.2.1 a 8.3.5.1.2.2, avšak za účelem správného porozumění tomuto textu je vhodné již v této části uvést alespoň některé charakteristické znaky těchto režimů. Pokud tedy budeme provádět reziduální metodu v oceňovacím režimu, pak tento postup můžeme vyjádřit vzorcem č. 12:

$$GDV - DC_{vm} = R_v$$

Vzorec č. 12

kde značí:

GDV ... Gross Development Value – hrubou hodnotu rozvoje,

DC_{vm} ... Development Costs valuation mode – náklady na rozvoj pro oceňovací režim (zahrnují i zisk developera),

R_V ... **Residual Value** – reziduální (zbytkovou) hodnotu [15].

V české podobě by pak tento vztah tedy vypadal:

hrubá hodnota rozvoje – náklady na rozvoj včetně zisku developera = zbytková hodnota

Vzorec č. 7

Výsledkem tohoto režimu bude hodnota, jejíž hlavní složku bude tvořit odhad ceny pozemku. Ostatní složky této výsledné hodnoty, jako jsou různé další pořizovací náklady a poplatky, budou popsány v kapitole týkající se nákladů na projekt rozvoje. Pokud však nastane situace, kdy je již kupní cena pozemku dohodnuta (ať už je založena na reziduálním ocenění nebo jiné metodě, např. na přímém porovnání atp.), je pak samozřejmě možné mnohem přesněji odhadnout veškeré pořizovací náklady spojené s pozemkem, včetně finančních nákladů, které narůstají z původních pořizovacích nákladů použitých na koupi tohoto pozemku, a to během celého období plánovaného na rozvoj nemovitosti. V tomto případě již není zapotřebí dále pokračovat v oceňování reziduální metodou. Namísto toho může být tento model znovu využit k jinému účelu, a to poskytnout nepřetržité průběžné finanční hodnocení průběhu projektu zamýšleného rozvoje nemovitosti. Reziduální model může být pak upraven a přizpůsoben tak, aby výstupní hodnotou byl například zisk developera, který je běžně v oceňovacím režimu používán jako vstupní hodnota. V tomto případě se pak bude jednat o reziduální model v posuzovacím režimu [residual appraisal]. Takto upravenou reziduální metodu na posuzovací režim lze zjednodušeně znázornit vztahem:

$$GDV - DC_{Am} - LAC = R_V$$

Vzorec č. 8

kde značí:

GDV ... **Gross Development Value** – hrubou hodnotu rozvoje,

DC_{Am} ... **Development Costs** Appraisal mode – náklady na rozvoj pro posuzovací režim (bez zisku developera),

LAC ... **Land Acquisition Costs** – pořizovací náklady na pozemek,

R_V ... **Residual Value** – reziduální (zbytkovou) hodnotu [15].

V české podobě by pak tento vztah tedy vypadal:

hrubá hodnota rozvoje - náklady na rozvoj (bez zisku) - pozemek = zbytková hodnota

Vzorec č. 9

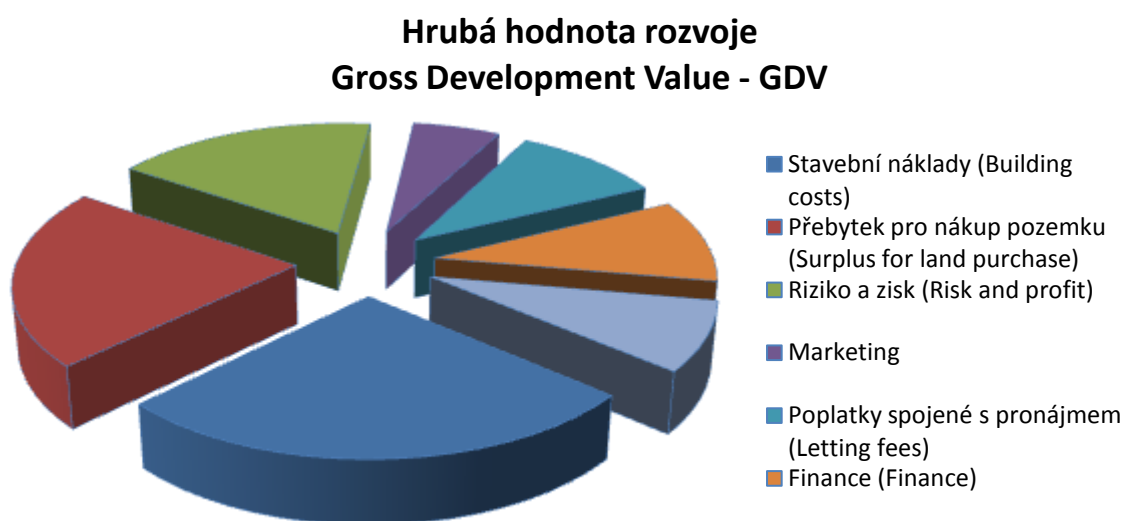
Zde je ještě nutné upozornit, že ve zjednodušeném vztahu pro posuzovací režim je termínem pozemek myšlena cena pozemku, včetně všech s ním spojených pořizovacích a finančních nákladů [10][15].

Ať už se však jedná o reziduální model v režimu oceňovacím či posuzovacím, je vždy nezbytné určit základní společné vstupní hodnoty obou režimů – především **GDV** [Gross Development Value] představující kapitálovou hodnotu nemovitosti po realizaci zamýšleného

projektu rozvoje a náklady na tento projekt označované jako cena rozvoje [development cost] [10].

8.3.5.1.1 Hrubá hodnota rozvoje – GDV [Gross Development Value]

Hodnota GDV tedy představuje odhad hodnoty dokončeného projektu na rozvoj (úpravu, rekonstrukci, přestavbu či modernizaci) dané nemovitosti. V podstatě se v případě této hodnoty pohlíží na zamýšlený projekt rozvoje nemovitosti jako na již úspěšně realizovaný. Tato hodnota potom zahrnuje veškeré dílčí náklady celého projektu. V následujícím grafu jsou znázorněny typické dílčí složky tvořící hodnotu GDV, včetně jejich obvyklého poměru k celkové hodnotě.



Obr. č. 7 – Graf typických složek tvořících GDV; zdroj – [10]

Hrubá hodnota rozvoje by měla být určena nejvhodnější metodou či metodami, jejichž volba by měla záviset na okolnostech konkrétního případu. Tam, kde existuje dostatečná evidence tržních cen [market value/capital value] porovnatelných nemovitostí, bude použita samozřejmě porovnávací metoda. Příkladem by mohl být zamýšlený rozvoj (přestavba) stávající nemovitosti na bytový dům. Pokud by bylo možné získat z trhu data o prodeji obdobných bytových jednotek v dané lokalitě a uvažovaném čase, pak je nejvhodnější ohodnotit každou jednotku zvlášť právě porovnávací metodou. U komerčních a průmyslových objektů může být tato hodnota stanovena také tímto způsobem, avšak opět pouze pod podmínkou, že pro tyto nemovitosti existuje dostatek potřebných dat odvozených z trhu. V případě nedostatku těchto dat bude vhodnější určit tuto hodnotu pomocí investiční metody. Nicméně k jejímu určení také potřebujeme databázi porovnatelných objektů, ale v tomto případě zase na stanovení nájemní hodnoty [rental value] a míry kapitalizace [all risks yield]. Pro jiné druhy nemovitostí, jako jsou hotely, restaurace či další zařízení pro volný čas, může být zase nejvhodnějším způsobem pro stanovení GDV hodnoty například zisková metoda [15].

V některých případech rozvojových metod, kdy je například nutno ohodnotit celý areál skládající se z více nemovitostí, může být použito i více oceňovacích metod, a to právě za

účelem ohodnocení jednotlivých částí tou nejvhodnější metodou. Z těchto dílčích výsledků se poté stanoví výsledná celková hodnota [10].

8.3.5.1.2 Náklady na projekt rozvoje – cena rozvoje [Development cost].

Tato cena se skládá z celé řady nejrůznějších výdajů spojených se zamýšleným projektem rozvoje nemovitosti. Následující výčet obsahuje pouze výdaje, jejichž uvážení by v žádném případě nemělo být opomenuto:

- náklady na pozemek nebo stavbu (pořizovací náklady)
- pořizovací cena nebo hodnota nemovitosti pro plánovaný rozvoj,
- výdaje spojené s koupí nemovitosti, právní služby, poradenské služby atp.,
- finanční náklady na cenu nemovitosti a na výdaje uvedené v předešlém bodu;
- poplatky spojené s podáním žádosti o stavební povolení;
- posouzení projektu z hlediska dopadu na životní prostředí;
- odstranění veškerých právních omezení (zástavy atp.);
- demolice, příprava staveniště, oplocení, zabezpečení;
- úprava půdy v případě kontaminace;
- výstavba, materiál a práce;
- nepředvídatelná událost – tato částka by měla tvořit rezervu proti přečerpání rozpočtu na projekt, není-li využita, připočítává se jako zisk developera;
- jednotlivé profesní náklady
 - projekce,
 - rozpočet,
 - architekt,
 - stavební dozor,
 - projektový management;
- finanční náklady na výdaje spojené s výstavbou, nepředvídatelnou událostí a profesními náklady;
- výdaje na služby spojené s plánovaným využitím majetku po dokončení stavební části projektu
- služby realitních agentur,
- právní a notářské služby,
- poplatky, kolky, daně atp.;
- zisk developera.

Jedním z nejdůležitějších kroků při provádění reziduální metody, ať už v oceňovacím či posuzovacím režimu, je právě určit, které z výše uvedených hodnot (tvořících cenu plánovaného rozvoje) by měly být do výpočtu zahrnuty a v jaké části. Od tohoto kroku se pak bude odvíjet jak hodnota výsledku reziduální metody, tak také to, co tato hodnota bude vyjadřovat [15].

8.3.5.1.2.1 Oceňovací režim [Valuation mode]

V oceňovacím režimu budou výslednou reziduální hodnotu tvořit tyto tři složky:

- cena pozemku/stavby pro zamýšlený rozvoj;
- pořizovací náklady s tím spojené, tj. náklady na poradenské služby, právní poplatky atp.;
- finanční náklady na cenu pozemku/stavby a pořizovací náklady – tyto náklady budou stanoveny za období od nákupu nemovitosti po dokončení zamýšleného projektu.

V závěru bude tedy nezbytné rozdělit reziduální hodnotu na její dílčí složky, aby bylo možné stanovit hodnotu nemovitosti (pozemku nebo stavby). Ostatní položky výdajů zahrnující i zisk pro developera budou v tomto modelu použity jako náklady, a tudíž budou odečteny z hrubé hodnoty rozvoje GDV [15].

8.3.5.1.2.2 Posuzovací režim [Appraisal mode]

V posuzovacím režimu bude reziduální hodnotu tvořit pouze zisk pro developera. A to z toho důvodu, že položky, které tvořily výslednou hodnotu v oceňovacím režimu (jako cena pozemku či stavby, pořizovací náklady, finanční náklady) budou v tomto modelu zahrnuty jako náklady, a tudíž odečteny od hodnoty GDV (nebo od hodnoty NDV, pokud ji znalec nebo odhadce upřednostňuje) [15].

8.3.5.1.3 Shrnutí výše uvedeného postupu a poznatků na zjednodušeném příkladu

V tomto příkladu, jenž demonstruje zjednodušený postup, budeme uvažovat pouze variantu oceňovacího režimu, která je z pohledu znalecké činnosti v České republice o něco přínosnější než posuzovací varianta.

Znalec tedy provede ocenění například porovnávací metodou, jako by předmět ocenění již byl rekonstruován, přestavěn, modernizován či zastavěn, avšak od výsledné ceny musí odečíst náklady na realizaci tohoto záměru. V některých případech však dochází opět k tomu, že na trhu nejsou žádné obdobné nemovitosti, s nimiž by se dal zamýšlený projekt porovnat a na jejichž základě by mohl odhadnout hodnotu takto upravené, rekonstruované či přestavěné nemovitosti. A právě v této situaci je využití reziduální metody pro odhad rozvojové hodnoty [development value] nejvhodnější. Příkladem této situace může být třeba využití určitého pozemku k výstavbě skladiště – avšak v lokalitě, kde žádná taková stavba nebyla v posledních letech nebo vůbec nikdy postavena. Zde bude ale zase možné předpovědět určitý nájem a z něho poté kapitál, který bude investor ochoten za tuto stavbu zaplatit (výnosový princip). Dále je možné stanovit cenu stavby a cenu realizace tohoto projektu. Vezmeme-li tedy výslednou hodnotu a odečteme od ní poté stanovenou cenu stavby

a náklady na realizaci, dostaneme zbytek, který bude v tomto případě představovat cenu pozemku. Pokud bychom chtěli tento zjednodušený příklad vyjádřit matematicky, tak jestliže výsledná hodnota dokončeného skladiště bude 7 000 000 €, náklady na stavbu 4 000 000 € a náklady na realizaci 500 000 €, pak někdo může být ochoten zaplatit za tento pozemek 2 500 000 € ($7\,000\,000 - 4\,000\,000 - 500\,000 = 2\,500\,000$). Tato hodnota představuje zbytek, který je k dispozici, a proto se tato metoda nazývá reziduální nebo také zbytková [14].

8.3.5.1.4 Nedostatky reziduální metody

V následujícím výčtu jsou uvedeny aspekty, které jsou považovány za hlavní nedostatky reziduální metody:

- mnoho proměnných doprovázených značnou nejistotou a neurčitostí, tudíž je nemožné odhadnout hodnoty přesně. S ohledem na tuto skutečnost je tedy pravděpodobné, že s jednotlivými hodnotami lze manipulovat tak, aby znalec či odhadce dosáhl požadovaného výsledku;
- model je nepružný při zacházení s přesným časovým rozvržením cash flow;
- výpočty týkající se zúročení jsou přibližné, a tedy nepřesné;
- reziduální model je obvykle založen na současně hodnotě a nákladech bez jakékoli úpravy pro změny v průběhu projektu. To lze však napravit použitím vhodné prognózy pro tyto náklady a hodnoty.

Zatímco neurčitost, která je spojena s odhadem proměnných v těchto modelech, je v podstatě nevyhnutelná, tak nedostatky týkající se nepružnosti v čase a nepřesného výpočtu zúročení je možné eliminovat použitím explicitnější a flexibilnější cash flow metody [15].

8.3.5.1.5 Závěrem k této metodě

Tato metoda, i díky své možnosti modifikace vyplývající z jednotlivých režimů, vytváří jakési pomyslné propojení mezi běžným pohledem znalce na nemovitost a pohledem developera či investora na tutéž nemovitost. Tímto dvoustranným pohledem naplňuje dokonale princip ocenění s ohledem na nejlepší možné využití dle definice HABU (viz bod 4.2.1.2), která je uvedena jak ve standardech IVS a EVS, tak ve standardech RED BOOK, které jsou používány znalci a odhadci ve Velké Británii.

Byly zde popsány sice pouze dva nejdůležitější režimy pro odhadce, avšak je nutno poznamenat, že reziduální metoda může být ještě propracovanější, aby dokázala vyjádřit téměř jakoukoliv proměnnou, která je součástí rozvojových metod. Příkladem výsledku takto upraveného reziduálního modelu může být například suma, kterou lze použít na jednotlivé prvky celého projektu rozvoje. Tato adaptabilita a provázanost s ostatními oceňovacími metodami, které jsou však jen dílčími v celém procesu ocenění reziduální (zbytkovou) metodou, činí tuto metodu velmi všestrannou. Z tohoto důvodu jsou v zahraničí tyto techniky vyučovány na univerzitách a široce využívány odhadci i developery. Avšak jak již bylo uvedeno, ani tyto techniky nejsou bez omezení. Právě fakt, že jsou neflexibilní při zacházení s přesným časovým rozvržením nákladů a výnosů, včetně odhadu finančních výdajů, má za následek, že v praxi pak odhadci a developeri stále více využívají techniky založené na cash

flow. Příkladem jsou třeba CF metody, které mohou být použity právě jako vhodná alternativa k reziduální metodě [10][14][15].

8.3.5.2 CF metody [Cash Flow methods]

Tyto metody bývají pokládány za detailnější verzi reziduální metody. Z tohoto důvodu jsou také považovány za vhodnou alternativu k reziduální metodě. Cash flow metody mohou být provedeny také v obou režimech, které nabízejí rozvojové metody (oceňovací a posuzovací). Tyto techniky se mohou ještě dále rozdělovat do podskupin podle společných znaků, postupů či výsledných hodnot atd. Jednou z často uváděných podskupin jsou například metody diskontovaných peněžních toků, tzv. **DCF** metody [**D**iscounted **C**ash **F**low methods]. Rozdělení jednotlivých metod do dalších podskupin je přehledně zpracováno ve schématu v bodu 8.3.

Jak techniky diskontovaného cash flow – DCF, mezi které patří techniky založené na principu čisté současné hodnoty [**NPV** – **N**et **P**resent **V**alue] a vnitřního výnosového procenta [**IRR** – **I**nternal **R**ate of **R**eturn], tak s nimi související technika založená na principu čisté konečné hodnoty [**NTV** – **N**et **T**erminal **V**alue] vyžadují sestavení detailního výkazu peněžních toků (výdajů a příjmů). Čisté peněžní toky jsou poté buď diskontovány, a to v případě čisté současné hodnoty a vnitřního výnosového procenta, nebo naopak akumulovány v případě čisté konečné hodnoty. Tyto techniky umožňují jak přesnější zacházení s časovým rozvržením investičních či rozvojových peněžních toků, tak také přesnější vyměření částek týkajících se finančních nákladů a poplatků než reziduální metoda uvedená v předchozím bodu.

Pomocí metod založených na peněžních tocích je možno odhadnout například hodnotu pozemku rozvojového projektu nebo zisk developera. Tyto dvě hodnoty dokážeme určit pomocí čisté současné hodnoty nebo čisté konečné hodnoty. Dále je také možno zjistit například relativní míru výkonnosti rozvojového projektu, to však zase za pomoci vnitřního výnosového procenta. Cash flow metody mohou být zpracovány pro téměř jakýkoliv časový interval, avšak mezi nejčastější patří měsíc, čtvrtletí, půlrok či rok. Určení správného intervalu a s ním spojené správné zařazení položek výdajů do odpovídajícího časového úseku patří k základním a velmi důležitým krokům při sestavování výkazu peněžních toků – cash flow. Tento výkaz by měl mít podobu tabulky, kde podél pomyslné vertikální osy najdeme názvy jednotlivých výdajů a podél horizontální osy zase jednotlivá časová období. V případě pochybnosti znalce o správném zařazení jednotlivých položek výdajů (do správných řádků a sloupců výkazu), se doporučuje raději konzultace s rozpočtářem nebo specialistou zaměřeným na tuto problematiku [15].

Přes všechny výše uvedené výhody a možnosti oproti reziduální metodě jsou tyto metody některými znalci také stále kritizovány. Tato kritika se opírá zejména o fakt, že obvykle není možno určit hodnoty vstupních proměnných s absolutní jistotou.

8.3.5.2.1 Metody založené na principu čisté současné hodnoty [Net Present Value – NPV]

Čistá současná hodnota je suma diskontovaných budoucích čistých peněžních toků z dané investice. Poskytuje měření výkonnosti investic, a to přímo v měnových jednotkách

(Kč, \$, €, £). Tyto měnové jednotky zajišťují velmi dobrou a snadnou orientaci jak v dílčích, tak ve výsledných hodnotách při provádění této techniky. Ke stanovení čisté současné hodnoty investice je zapotřebí:

- Vytvořit výkaz čistých budoucích peněžních toků za dané období. Toto období je ve výkazu rozděleno do zvolených časových intervalů, jejichž jednotkou může být např. měsíc, čtvrtletí, půlrok, rok atd.
- Určit úrokovou sazbu pro vymezený interval.
- Diskontovat peněžní toky stanovenou diskontní sazbou. Toto většinou obnáší použití multiplikátoru současné hodnoty, který pochází z následujícího vzorce současné hodnoty [Present Value formula]:

$$\text{současná hodnota } 1\text{€} = (1 + i)^{-n}$$

Vzorec č. 10

kde značí:

i ... stanovenou diskontní sazbu za zvolený časový interval [%],

n ... pořadí daného intervalu ve výkazu cash flow [15][16].

Tento vzorec vyjadřuje množství, které je nezbytné investovat nyní (při určité diskontní sazbě), abychom dosáhli hodnoty 1 eura za dané období. Jinak řečeno uvedená rovnice dokáže vyjádřit současnou hodnotu jednoho eura získaného na konci n -tého časového intervalu z uvažovaného období při stanovené diskontní sazbě „ i “. Tato diskontní sazba neboli míra kapitalizace by měla být odvozena z trhu, aby co nejlépe zohledňovala současnou situaci na trhu s nemovitostmi. Pokud tedy budeme chtít diskontovat jakékoliv peněžní toky, použijeme k tomu, jak již bylo uvedeno, tento multiplikátor současné hodnoty. Daný vzorec potom bude mít podobu:

$$PV_X = X \times (1 + i)^{-n}$$

Vzorec č. 11

kde značí:

PV_X ... **P**resent **V**alue of cash flow – současná hodnota peněžních toků,

X ... cash flow – peněžní toky,

i ... stanovenou diskontní sazbu za zvolený časový interval [%],

n ... pořadí daného intervalu ve výkazu cash flow [15][16].

V české podobě (a v souladu s TON) by pak tento vztah tedy vypadal:

$$\text{současná hodnota peněžních toků} = \text{peněžní toky} \times (1 + u)^{-n}$$

Vzorec č. 18

kde značí:

u ... stanovenou diskontní sazbu za zvolený časový interval [%],

n ... pořadí daného intervalu ve výkazu peněžních toků.

Současná hodnota je vždy v angličtině označována jako **PV** [**P**resent **V**alue] popřípadě **NPV** [**N**et **P**resent **V**alue] pokud se jedná o čistou současnou hodnotu peněžních toků [15][16].

Podstatu výpočtu čisté současné hodnoty můžeme demonstrovat na následujícím triviálním příkladu. Úkolem je zjistit čistou současnou hodnotu investice, jestliže očekáváme roční výnos 5 000 € (vždy na konci intervalu) po dobu 6 let, přičemž interval je tedy 1 rok a uvažujeme pro něj 7 % diskontní sazbu (míru kapitalizace).

Interval	Čistá hodnota peněžního toku	Současná hodnota 1€ při diskontní sazbě	Čistá současná hodnota peněžního toku
$n = \text{rok}$	X	$i = 7 \%$	$PV = X \times (1 + i)^{-n}$
1	+ 5 000 €	0,93	4 673 €
2	+ 5 000 €	0,87	4 367 €
3	+ 5 000 €	0,82	4 081 €
4	+ 5 000 €	0,76	3 814 €
5	+ 5 000 €	0,71	3 565 €
6	+ 5 000 €	0,67	3 332 €
Σ	30 000 €	4,77 Years Purchase	23 833 € Present Value

Tab. č. 4 – Výpočet čisté současné hodnoty;
zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15]

Výsledkem tohoto příkladu je čistá současná hodnota budoucích peněžních toků – **NPV**, která představuje částku **23 833 €**. Dalším výstupem z tohoto příkladu je takzvaný roční výnos neboli **YP** [**Y**ears **P**urchase], který byl již blíže popsán v bodu 8.3.2. V tomto případě suma jednotlivých multiplikátorů (**YP** = 4,77) představuje diskontní multiplikátor pro přímý výpočet NPV za 6 intervalů s danou úrokovou mírou 7 %. Tato suma a její označení (YP za „ n “ intervalů při dané diskontní sazbě „ i “) je zde vypočítána a objasněna především proto, že se dosti často používá ve výpočtech v zahraniční literatuře. Důkazem toho může být i následující vzorec pro přímý výpočet YP:

$$YP = \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i}$$

Vzorec č. 19

kde značí:

YP ... **Y**ears **P**urchase – roční výnos (bezrozměrná veličina),

i ... stanovenou diskontní sazbu za zvolený časový interval [%],

n ... počet ročních intervalů ve výkazu cash flow [15].

V české podobě (a v souladu s TON) by pak tento vztah vypadal:

$$\text{roční výnos} = \frac{1 - (1 + u)^{-n}}{u}$$

Vzorec č. 20

kde značí:

u ... stanovenou diskontní sazbu za zvolený časový interval [%],

n ... počet ročních intervalů ve výkazu peněžních toků.

V našem případě pak výsledek při použití vzorce bude:

$$YP = \frac{1 - (1 + 0,07)^{-6}}{0,07} = 4,77$$

Vzorec č. 21

Výsledek je opět stejný, a pokud bychom chtěli pomocí YP získat výslednou hodnotu NPV z uvedeného příkladu, stačí vynásobit YP čistým výnosem za jeden interval, což v našem případě činí částku 5 000 €, a výsledek NPV bude opět stejný jako v tabulce, a to 23 833 €. Tento zrychlený výpočet pomocí YP lze samozřejmě použít, pouze pokud jsou po sobě jdoucí budoucí peněžní toky konstantní, pokud tomu tak není je zapotřebí provést individuální výpočet pro každý interval.

Čistá současná hodnota NPV v předchozím příkladu vyjadřuje, jakou cenu (hodnotu) má daná investice v současnosti. Jinak řečeno, jestliže by investor chtěl ze své investice získat roční 7% výnos, musí být ochoten nyní zaplatit 23 833 €, aby mohl 6 let pobírat vždy na konci roku částku 5 000 €. Pokud výnos 7 % odpovídá situaci na trhu (míře kapitalizace), potom z pohledu trhu má tato investice také hodnotu 23 833 €.

Pokud by však nastala situace, že se tato investice (nemovitost) objeví na trhu pouze za cenu 23 000 € a investor je stále spokojen s výnosem pouze 7 % za rok, pak bude výpočet čisté současné hodnoty se započtením pořizovací hodnoty vypadat takto:

Interval	Čistá hodnota peněžního toku	Současná hodnota 1€ při diskontní sazbě	Čistá současná hodnota peněžního toku
$n = \text{rok}$	X	$i = 7 \%$	$PV = X \times (1 + i)^{-n}$
0	-23 000 €	1,00	-23 000 €
1	+ 5 000 €	0,93	4 673 €
2	+ 5 000 €	0,87	4 367 €
3	+ 5 000 €	0,82	4 081 €
4	+ 5 000 €	0,76	3 814 €
5	+ 5 000 €	0,71	3 565 €
6	+ 5 000 €	0,67	3 332 €
Čistá současná hodnota přebytku (NPV)			833 €

Tab. č. 5 – Výpočet čisté současné hodnoty;
zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15]

Jestliže investor pořídí tuto investici za 23 000 €, získá 7% výnos a přebytek, jehož současná hodnota činí 833 €. Investice tedy přinese větší výnos než původně plánovaných 7 %. Z tohoto příkladu je patrné, že při rozhodování o těchto investicích je více než vhodné určit skutečnou míru výnosu, která se nazývá vnitřní výnosové procento a jíž je věnován následující bod 8.3.5.2.2.

Zatímco se předchozí odstavce s jednoduchými příklady zabývaly objasněním principu diskontování a výkladu termínu čisté současné hodnoty (NPV), následující příklad už ukazuje přímé použití cash flow metody na principu NPV k určení ceny pozemku. Uvažujme tedy možný developerský projekt, u kterého jsme sestavili zjednodušený výkaz cash flow (položky 1–10). Tento výkaz obsahuje jednotlivé položky, které byly již dříve popsány v kapitolách, týkajících se hrubé hodnoty rozvoje GDV a nákladů na projekt (8.3.5.1.1 a 8.3.5.1.2). Tyto vstupní hodnoty jsou tedy stejné jako v případě reziduální metody, avšak při použití cash flow metod nejsou tyto příjmy a výdaje uvažovány jako suma za celé období, ale jsou rozděleny do příslušných časových intervalů. Z těchto jednotlivých časových intervalů je vytvořena suma, která představuje čisté peněžní toky za dané časové období (interval). Dalším krokem je určení diskontní sazby (míry kapitalizace). Ta by měla být určena tak, aby co nejlépe vystihovala danou situaci na trhu s nemovitostmi. Tato diskontní sazba se většinou udává v % za rok. Musíme tedy přepočítat tuto roční sazbu na námi stanovený časový interval, v tomto příkladu je to čtvrtletí, které můžeme vyjádřit matematicky buď zlomkem $\frac{1}{4}$, nebo desetinným číslem jako 0,25 roku. Čtvrtletní diskontní sazbu pak vypočítáme:

$$i_{0,25} = \left[\left(\frac{100\% + i_r}{100\%} \right)^{0,25} - 1 \right] \times 100 = [\%]$$

Vzorec č. 22

kde značí:

i_r ... stanovenou diskontní sazbu za rok [%],

$i_{0,25}$... stanovenou diskontní sazbu za čtvrtletí [15][16][17].

V české podobě (a v souladu s TON) by pak tento vztah vypadal:

$$u_{0,25} = \left[\left(\frac{100\% + u_r}{100\%} \right)^{0,25} - 1 \right] \times 100 = [\%]$$

Vzorec č. 23

kde značí:

u_r ... stanovenou diskontní sazbu za rok [%],

$u_{0,25}$... stanovenou diskontní sazbu za čtvrtletí [%] [5].

Na základě této čtvrtletní diskontní sazby pak dokážeme vypočítat multiplikátory současné hodnoty pro jednotlivé intervaly. Těmito multiplikátory poté vynásobíme čisté peněžní toky za odpovídající období. Suma těchto výsledků pak představuje současnou hodnotu veškerých pořizovacích nákladů na pozemek. Z těchto pořizovacích nákladů dále odečteme náklady

spojené s koupí pozemku, čímž získáme konečný výsledek, který bude představovat současnou hodnotu ceny pozemku – tomto příkladu je to částka 283 184 €.

Příjmy a výdaje	Celkem	Zvolený časový interval - čtvrtletí (3 měsíce)						
	n	n						
Číslo a název položky Cash Flow	0 - 6	0	1	2	3	4	5	6
1. Odstranění právních omezení (zástava)	-2 300 €	-2 300						
2. Demolice	-20 000 €		-20 000					
3. Vyčištění staveniště	-12 500 €		-12 500					
4. Výstavba, materiál, práce	-750 000 €			-150 000	-150 000	-150 000	-150 000	-150 000
5. Nepředvídatelná událost	-75 000 €			-15 000	-15 000	-15 000	-15 000	-15 000
6. Profesní náklady	-100 000 €			-20 000	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000
7. Právní a realitní služby	-42 500 €							-42 500
8. Finanční náklady	-242 200 €		-2 800	-17 600	-32 400	-47 200	-62 000	-80 200
9. Zisk developera	-294 600 €							-294 600
10. Hrubá hodnota rozvoje - GDV	1 964 000 €							1 964 000
Čisté peněžní toky za časové období (interval)		-2 300	-35 300	-202 600	-217 400	-232 200	-247 000	1 361 700
Roční diskontní sazba (míra kapitalizace)	$i_r = 12,50 \%$							
Čtvrtletní diskontní sazba	$i_{0,25} = 2,99 \%$							
Multiplikátor současné hodnoty: $(1 + i_{0,25})^{-n}$		1,0000	0,9710	0,9428	0,9155	0,8889	0,8631	0,8381
Čistá současná hodnota čtvrtletních peněžních toků	Σ 294 983 €	-2 300	-34 276	-191 013	-199 019	-206 400	-213 185	1 141 176
Pořizovací náklady na pozemek (současná hodnota) (hodnota pozemku + náklady spojené s koupí)	294 983 €							
Náklady spojené s koupí (současná hodnota) (cca 4 % současné hodnoty pořizovacích nákladů)	11 799 €							
Pořizovací cena pozemku (současná hodnota)	283 184 €							

Tab. č. 6 – Určení ceny pozemku pomocí metody založené na principu čisté současné hodnoty (NPV); zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15][16][17]¹⁸

Pokud bychom ve výkazu cash flow místo položky 9 (zisk developera) započítali naopak pořizovací náklady na pozemek (pokud bychom je znali), výsledek metody by zase představoval právě zisk developera atd. Toto však bude objasněno v následujících kapitolách, které se věnují metodám založeným na principu vnitřního výnosového procenta a čisté konečné hodnoty.

8.3.5.2.2 Metody založené na principu vnitřního výnosového procenta [Internal Rate of Return – IRR]

Vnitřní výnosové procento můžeme definovat jako diskontní sazbu, při které je čistá současná hodnota peněžních toků (cash flow) rovna nule. Jinými slovy řečeno, je to míra kapitalizace, při které se rovnají současné hodnoty příjmů a výdajů uvažované investice. Toto můžeme znázornit na následujících příkladech. Představme si opět situaci, kdy je zapotřebí zjistit čistou současnou hodnotu investice. V obou případech budeme počítat s počáteční investicí do nemovitosti v hodnotě 23 000 €. Očekáváme, že nám tato investice v obou variantách zajistí roční výnos 5 000 € (vždy na konci roku), a to po dobu šesti let. V první variantě budeme počítat s diskontní sazbou (mírou kapitalizace) 8 % a v druhé 8,5 %.

¹⁸ Poznámka: tabulka uvedena v plné velikosti viz příloha č. 5

Varianta 1 – diskontní sazba $i = 8\%$

Interval	Čistá hodnota peněžního toku	Současná hodnota 1€ při diskontní sazbě	Čistá současná hodnota peněžního toku
$n = \text{rok}$	X	$i = 8\%$	$PV = X \times (1 + i)^{-n}$
0	-23 000 €	1,00	-23 000 €
1	5 000 €	0,93	4 630 €
2	5 000 €	0,86	4 287 €
3	5 000 €	0,79	3 969 €
4	5 000 €	0,74	3 675 €
5	5 000 €	0,68	3 403 €
6	5 000 €	0,63	3 151 €
Čistá současná hodnota (NPV)			114 €

Varianta 2 – diskontní sazba $i = 8,5\%$

Interval	Čistá hodnota peněžního toku	Současná hodnota 1€ při diskontní sazbě	Čistá současná hodnota peněžního toku
$n = \text{rok}$	X	$i = 8,5\%$	$PV = X \times (1 + i)^{-n}$
0	-23 000 €	1,00	-23 000 €
1	5 000 €	0,92	4 608 €
2	5 000 €	0,85	4 247 €
3	5 000 €	0,78	3 915 €
4	5 000 €	0,72	3 608 €
5	5 000 €	0,67	3 325 €
6	5 000 €	0,61	3 065 €
Čistá současná hodnota (NPV)			-232 €

Tab. č. 7 – Výpočet čisté současně hodnoty;
zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15]

Z výsledků je patrné, že zatímco v první variantě, s diskontní sazbou 8 %, nám čistá současná hodnota NPV vykazuje přebytek 114 €, tak v druhé variantě vykazuje NPV naopak zase deficit, a to ve výši -232 €. A jak již bylo dříve uvedeno, abychom zjistili vnitřní výnosové procento, tak je zapotřebí, aby výsledná hodnota NPV byla rovna nule. Je tedy jasné, že výsledná hodnota vnitřního výnosového procenta – IRR se v tomto případě bude nacházet v intervalu od 8 % do 8,5 %. Pro získání výsledné hodnoty můžeme použít například lineární interpolaci. Ta však není úplně přesným řešením, a to především z toho důvodu, že vztah mezi čistou současnou hodnotou NPV a diskontní sazbou není lineární. Výsledek tedy bude vykazovat jistou chybu. Abychom tuto chybu co nejvíce eliminovali, je vhodné využít funkce tabulkových procesorů a jejich funkcí, jako je například Microsoft Excel a funkce „MÍRA VÝNOSNOSTI“. Výsledek v našem případě (pomocí Excelu) má hodnotu 8,1650948 %. Pro závěrečný výpočet hodnoty IRR pomocí lineární interpolace bychom měli použít co nejmenší interval diskontních sazeb, aby výsledná chyba byla opět co nejmenší [15][16][16][17].

Na následujícím příkladu je pak vidět použití metody založené na principu čisté současně hodnoty NPV k určení zisku developera a následné využití metody na principu vnitřního výnosového procenta IRR k vyjádření výkonnosti zamýšleného projektu. Tato

výkonnost se stanovuje na základě porovnání vypočítaného vnitřního výnosového procenta IRR s diskontní sazbou použitou pro výpočet zisku developera pomocí metody založené na principu čisté současné hodnoty.

Příjmy a výdaje	Celkem	Zvolený časový interval - čtvrtletí (3 měsíce)						
	n	n						
Číslo a název položky Cash Flow	0 - 6	0	1	2	3	4	5	6
1. Pořizovací cena pozemku	-283 184 €	-283 184						
2. Náklady spojené s koupí pozemku	-11 799 €	-11 799						
3. Odstranění právních omezení (zástava)	-2 300 €	-2 300						
4. Demolice	-20 000 €		-20 000					
5. Vyčištění staveniště	-12 500 €		-12 500					
6. Výstavba, materiál, práce	-750 000 €			-150 000	-150 000	-150 000	-150 000	-150 000
7. Nepředvídatelná událost	-75 000 €			-15 000	-15 000	-15 000	-15 000	-15 000
8. Profesní náklady	-100 000 €			-20 000	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000
9. Právní a realitní služby	-42 500 €							-42 500
10. Finanční náklady	-242 200 €		-2 800	-17 600	-32 400	-47 200	-62 000	-80 200
11. Hrubá hodnota rozvoje - GDV	1 964 000 €							1 964 000
Čisté peněžní toky za časové období (interval)		-297 283	-35 300	-202 600	-217 400	-232 200	-247 000	1 656 300
Roční diskontní sazba (míra kapitalizace)	$i_r = 12,50 \%$							
Čtvrtletní diskontní sazba	$i_{0,25} = 2,99 \%$							
Multiplikátor současné hodnoty: $(1 + i_{0,25})^{-n}$		1,0000	0,9710	0,9428	0,9155	0,8889	0,8631	0,8381
Čistá současná hodnota čtvrtletních peněžních toků	Σ 246 890 €	-297 283	-34 276	-191 013	-199 019	-206 400	-213 185	1 388 066
Zisk developera (současná hodnota)	246 890 €							
Zisk developera (hodnota v době dokončení)	294 600 €							
Hodnota vnitřního výnosového procenta projektu (čtvrtletní)	8,83 %							
Hodnota vnitřního výnosového procenta projektu (roční)	40,30 %							

Tab. č. 8 – Určení zisku developera a posouzení výkonnosti projektu za pomoci metody založené na principu čisté současné hodnoty NPV a vnitřního výnosového procenta IRR (výkaz cash flow); zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15][16][17]¹⁹

Z výsledků výše uvedeného příkladu vyplývá, že zisk developera by měl činit v době dokončení projektu 294 600 € při použití roční diskontní sazby 12,5 %, přičemž hodnota ročního vnitřního výnosového procenta tohoto projektu je 40,30 %. Výkonnost (efektivitu) tohoto projektu tedy můžeme posoudit na základě porovnání použité diskontní sazby a výsledné hodnoty vnitřního výnosového procenta.

Vnitřní výnosové procento poskytuje velmi cenné měření výkonnosti investice, ačkoliv na rozdíl od NPV je spíše relativním měřením než absolutním. Nicméně je tato hodnota mezi investory velmi oblíbená a hojně používaná, většinou však v kombinaci s již dříve uvedenou metodou na principu čisté současné hodnoty NPV nebo čisté konečné hodnoty NTV. V těchto případech se pak většinou jedná o porovnání mezi vypočítanou hodnotou vnitřního výnosového procenta a použitou diskontní sazbou (mírou kapitalizace) ke stanovení čisté hodnoty NPV nebo NTV [15].

8.3.5.2.3 Metody založené na principu čisté konečné hodnoty [Net Terminal Value – NTV]

Čistá konečná hodnota NTV, někdy označovaná také jako čistá budoucí hodnota **NFV** [Net Future Value], má podobný koncept jako čistá současná hodnota **NPV** [Net Present Value]. Zatímco NPV hodnotí projekt z pohledu současnosti a hledá tak současnou hodnotu projektu, NTV se zaměřuje na budoucí hodnotu projektu. Namísto diskontování budoucích hodnot peněžních toků na současné, jsou peněžní toky každého období přepočteny na stav k nějakému budoucímu okamžiku. Čistá konečná hodnota je tedy opakem čisté současné

¹⁹ Poznámka: tabulka uvedena v plné velikosti viz příloha č. 6

hodnoty NPV. Čisté peněžní toky jsou střádány – akumulovány po dobu trvání uvažovaného projektu. Toto střádání je prováděno pomocí složeného úrokování. Jinými slovy, čistá konečná hodnota je suma hodnot čistých peněžních toků dané investice, avšak v podobě budoucí hodnoty, která se vztahuje ke konečnému datu uvažovaného projektu [15][38].

Akumulování peněžních toků (přepočet na budoucí hodnotu)

Peněžní toky mohou být akumulovány do konečného data – NTV [Net Terminal Value] střádáním, pomocí následujícího vzorce pro budoucí hodnotu [Future Value formula]

$$FV\ 1\text{€} = (1 + i)^{+n}$$

Vzorec č. 24

kde značí:

FV ... Future Value – budoucí hodnotu,

i ... stanovenou investiční či úrokovou míru nebo jejich sjednocenou hodnotu (tato proměnná může vyjadřovat v jednotlivých variantách výpočtu NTV odlišné míry) [%],

n ... počet časových intervalů ve výkazu cash flow [15][16][17].

V české podobě (a v souladu s TON) by pak tento vztah vypadal:

$$\text{budoucí hodnota } 1\text{€} = (1 + u)^{+n}$$

Vzorec č. 25

kde značí:

u ... stanovenou investiční či úrokovou míru nebo jejich sjednocenou hodnotu (tato proměnná může vyjadřovat v jednotlivých variantách výpočtu NTV odlišné míry) [%],

n ... počet časových intervalů ve výkazu peněžních toků [5].

Tento vzorec č. 25 je tedy opakem vzorce pro současnou hodnotu (vzorec č.16), který byl uveden v bodu 8.3.5.2.1. Rozdíl mezi těmito vzorci je ve znaménku před exponentem „ n “, přičemž znaménko (-) jasně indikuje funkci diskontování a naopak znaménko (+) zase střádání. Nezbytným předpokladem pro použití tohoto vzorce však je, že se dané čisté peněžní toky vyskytnou již na začátku uvažovaného období.

Čistá konečná hodnota poskytuje, stejně jako čistá současná hodnota, absolutní měření výkonnosti investice přímo v měnových jednotkách (Kč, \$, €, £). Toto výkonnostní měření pomocí NTV je prováděno většinou jako dodatečné, avšak může být realizováno na několika odlišných investicích, aby znázornilo celkovou výkonnost skupiny nebo portfolia investic, což může být v praxi pro developera či investora velmi důležité.

Výpočet čisté konečné hodnoty určité investice také vyžaduje sestavení výkazu čistých budoucích peněžních toků. Tyto peněžní toky musí však být správně rozděleny do příslušných časových intervalů. Poté jsou tyto peněžní toky akumulovány – střádány po určitou dobu,

která je vymezena dobou trvání plánovaného projektu. Tento proces výpočtu může být proveden nejméně třemi způsoby, a to:

- akumulováním čisté současné hodnoty do určitého data – termínu ukončení projektu;
- individuálním akumulováním čistých peněžních toků v každém časovém období (intervalu) do stanoveného data;
- postupné akumulování peněžních toků pomocí výkazu po sobě jdoucích intervalů či vytvoření kumulativního výkazu peněžních toků [15].

8.3.5.2.3.1 Akumulování čisté současné hodnoty do určitého data – termínu ukončení projektu

Tento princip vyžaduje primárně určit čistou současnou hodnotu NPV. Tuto hodnotu je poté zapotřebí akumulovat do určitého data, což se provádí pomocí multiplikátoru budoucí hodnoty. Multiplikátor vypočítáme, když do již dříve uvedeného vzorce $1€ = (1 + i)^{-n}$ dosadíme určitou investičně-úrokovou míru „ i “ a zvolené časové období „ n “, lépe řečeno počet intervalů tohoto období. Takto vypočítaným multiplikátorem pak jednoduše vynásobíme čistou současnou hodnotu NPV, čímž obdržíme čistou konečnou hodnotu investice – NTV [Net Terminal Value] [15].

Princip výpočtu čisté konečné hodnoty z čisté současné hodnoty můžeme demonstrovat na následujícím příkladu, jehož část týkající se výpočtu čisté současné hodnoty byla již uvedena v bodu 8.3.5.2.1. Úkolem je tedy zjistit čistou současnou hodnotu budoucích peněžních toků plynoucích z investice a následně pak určit čistou konečnou hodnotu NTV, jestliže očekáváme roční výnos 5 000 € (vždy na konci intervalu) po dobu 6 let, přičemž interval je zde 1 rok a uvažujeme pro něj 7% diskontní sazbu (míru kapitalizace).

Interval	Čistá hodnota peněžního toku	Současná hodnota 1€ při diskontní sazbě	Čistá současná hodnota peněžního toku
$n = \text{rok}$	X	$i = 7 \%$	$PV = X \times (1 + i)^{-n}$
1	+5 000 €	0,93	4 673 €
2	+5 000 €	0,87	4 367 €
3	+5 000 €	0,82	4 081 €
4	+5 000 €	0,76	3 814 €
5	+5 000 €	0,71	3 565 €
6	+5 000 €	0,67	3 332 €
Čistá současná hodnota peněžních toků NPV			23 833 €
Multiplikátor budoucí hodnoty $1 € = (1+i)^{-n}$ (počet intervalů „ n “ = 6 a investiční míra „ i “ = 7%)			1,5007
Čistá konečná hodnota peněžních toků NTV (NTV = NPV × multiplikátor budoucí hodnoty)			35 766 €

Tab. č. 9 – Výpočet čisté konečné hodnoty NTV (varianta I.);
zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15]

Z tohoto příkladu také vyplývá, že existuje rychlá možnost převodu jak z NPV na NTV, tak naopak z NTV na NPV, a to pomocí změny znaménka exponentu ve vzorci pro

multiplikátor. Je však třeba podotknout, že při tomto principu nelze rozlišit investiční míru a úrokovou míru. Proto pro účely této kalkulace jsou tyto dvě míry považovány za stejné. Rozdíl v těchto dvou mírách zohledňuje až třetí varianta výpočtu NTV, která je uvedena v odstavci 8.3.5.2.3.3 [15].

Tento první princip je výhodný především v případě, že již máme vypočítanou čistou současnou hodnotu NPV. Pokud však chceme vypočítat čistou konečnou hodnotu NTV nezávisle na NPV, je zapotřebí zvolit jeden ze dvou následujících způsobů.

8.3.5.2.3.2 *Individuální akumulování čistých peněžních toků v každém časovém období*

Tento princip vyžaduje akumulovat čisté peněžní toky individuálně pro každý časový interval. Tato akumulace je opět prováděna pomocí multiplikátoru budoucí hodnoty, který je však v tomto případě vypočítán pro každý interval zvlášť.

Interval	Čistá hodnota peněžního toku	Vzorec pro multiplikátor	Hodnota multiplikátoru 1€ pro	Čistá konečná hodnota peněžního toku
<i>n = rok</i>	<i>X</i>	$1 \text{ €} = (1+i)^{+n}$	<i>i = 7 %</i>	$X \times (1+i)^{+n}$
1	+5 000 €	$(1+0,07)^{+5}$	1,40	7 013 €
2	+5 000 €	$(1+0,07)^{+4}$	1,31	6 554 €
3	+5 000 €	$(1+0,07)^{+3}$	1,23	6 125 €
4	+5 000 €	$(1+0,07)^{+2}$	1,14	5 725 €
5	+5 000 €	$(1+0,07)^{+1}$	1,07	5 350 €
6	+5 000 €	$(1+0,07)^{+0}$	1,00	5 000 €
Čistá konečná hodnota peněžních toků NTV				35 766 €

Tab. č. 10 – Výpočet čisté konečné hodnoty NTV (varianta II.);
zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15]

Výsledná hodnota NTV je tedy opět stejná, avšak tentokrát je vypočítána nezávisle bez využití hodnoty NPV. Nevýhodou je opět fakt, že ani tento princip nezohledňuje možné rozdílné hodnoty investiční a úrokové míry [15][16][17].

8.3.5.2.3.3 *Výkaz po sobě jdoucích intervalů a kumulativní výkaz peněžních toků*

Postup této varianty spočívá v akumulování čistých investičních peněžních toků prvního období (intervalu) pomocí odpovídající hodnoty investiční či úrokové míry. Použití jedné či druhé míry závisí na tom, zda výsledek čistého peněžního toku (cash flow) za dané období je negativní či pozitivní. Poté co je k peněžnímu toku z prvního intervalu připočítán úrok, je přidán k peněžnímu toku z druhého intervalu a opět akumulován do dalšího období. Tento proces se opakuje až do té doby, než je dosaženo konečného termínu stanoveného pro daný projekt. Tento princip akumulování peněžních toků může být také prováděn s použitím multiplikátoru budoucí hodnoty v kumulativním výkazu peněžních toků a to vždy na konci jednotlivého intervalu. Tyto dva výše uvedené postupy jsou znázorněny v následujících dvou

tabulkách s příkladem, jehož zadání je stejné jako v první a druhé variantě výpočtu hodnoty NTV.

Časové období (interval)	Bilance na začátku roku	7% úrok za předchozí rok	Příjmy		Výdaje		Bilance na konci roku
			částka	období v intervalu	částka	období v intervalu	
1. rok	0 €	0 €	+5 000 €	konec roku	-	-	5 000 €
2. rok	5 000 €	350 €	+5 000 €	konec roku	-	-	10 350 €
3. rok	10 350 €	725 €	+5 000 €	konec roku	-	-	16 075 €
4. rok	16 075 €	1 125 €	+5 000 €	konec roku	-	-	22 200 €
5. rok	22 200 €	1 554 €	+5 000 €	konec roku	-	-	28 754 €
6. rok	28 754 €	2 013 €	+5 000 €	konec roku	-	-	35 766 €
Čistá konečná hodnota peněžních toků NTV na konci šestého roku							35 766 €

Tab. č. 11 – Výpočet čisté konečné hodnoty NTV (varianta III. A);
zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15]

Interval (n = rok)	Čistá hodnota peněžního toku	Peněžní toky z předchozího období	Kumulativní peněžní toky	Hodnota multiplikátoru pro $i = 7\%$	Čistá hodnota kumulativních peněžních toků
1	5 000 €	0 €	-	-	5 000 €
2		5 000 €	-	$(1 + 0,07)^{+1}$	5 350 €
2	5 000 €	5 350 €	10 350 €	-	10 350 €
3		10 350 €	-	$(1 + 0,07)^{+1}$	11 075 €
3	5 000 €	11 075 €	16 075 €	-	16 075 €
4		16 075 €	-	$(1 + 0,07)^{+1}$	17 200 €
4	5 000 €	17 200 €	22 200 €	-	22 200 €
5		22 200 €	-	$(1 + 0,07)^{+1}$	23 754 €
5	5 000 €	23 754 €	28 754 €	-	28 754 €
6		28 754 €	-	$(1 + 0,07)^{+1}$	30 766 €
6	5 000 €	30 766 €	35 766 €	-	35 766 €
Čistá konečná hodnota peněžních toků NTV na konci šestého roku					35 766 €

Tab. č. 12 – Výpočet čisté konečné hodnoty NTV (varianta III. B);
zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15]

Z výše uvedených variant příkladů je jasné, že pouze v této třetí variantě (III. A a III. B) je možné zohlednit odlišnost hodnoty investiční a úrokové míry, proto je také tato třetí varianta právem považována za nejvíce flexibilní z výše uvedených. Další výhodou je možnost orientace a kontroly peněžních toků jednotlivých intervalů, což je užitečné zejména při plánování peněžních toků a sestavování rozpočtu zamýšleného projektu [15][16][17].

Předchozí výše uvedené příklady zde byly uvedeny především proto, aby objasnily samotný termín čisté konečné hodnoty NTV a také možné varianty výpočtu. Následující dva příklady však již ukazují přímé využití poznatků o čisté konečné hodnotě NTV v praxi. V prvním případě se jedná o určení ceny pozemku pomocí hodnoty NTV a v druhém

o stanovení zisku developera pomocí metody založené na principu čisté konečné hodnoty. Zadání a vstupní hodnoty ve výkazu peněžních toků jsou stejné jako v předchozích kapitolách týkajících se metod peněžních toků (Cash flow method).

Příjmy a výdaje	Celkem	Zvolený časový interval - čtvrtletí (3 měsíce)						
	n	n						
Číslo a název položky Cash Flow	0 - 6	0	1	2	3	4	5	6
1. Odstranění právních omezení (zástava)	-2 300 €	-2 300						
2. Demolice	-20 000 €		-20 000					
3. Vyčištění staveniště	-12 500 €		-12 500					
4. Výstavba, materiál, práce	-750 000 €			-150 000	-150 000	-150 000	-150 000	-150 000
5. Nepředvídatelná událost	-75 000 €			-15 000	-15 000	-15 000	-15 000	-15 000
6. Profesní náklady	-100 000 €			-20 000	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000
7. Právní a realitní služby	-42 500 €							-42 500
8. Finanční náklady	-242 200 €		-2 800	-17 600	-32 400	-47 200	-62 000	-80 200
9. Zisk developera	-294 600 €							-294 600
10. Hrubá hodnota rozvoje - GDV	1 964 000 €							1 964 000
Čisté peněžní toky za časové období (interval)		-2 300	-35 300	-202 600	-217 400	-232 200	-247 000	1 361 700
Roční diskontní sazba (míra kapitalizace)	i _r = 12,50 %							
Čtvrtletní diskontní sazba	i _{0,25} = 2,99 %							
Multiplikátor současné hodnoty: (1 + i _{0,25}) ⁴ⁿ		1,1932	1,1586	1,1250	1,0924	1,0607	1,0299	1,0000
Čistá konečná hodnota akumulovaných peněžních toků - NTV	Σ 351 986 €	-2 744	-40 899	-227 925	-237 478	-246 285	-254 381	1 361 700
Pořizovací náklady na pozemek (současná hodnota)	294 983 €							
(hodnota pozemku + náklady spojené s koupí) = [NTV×(1 + i _{0,25}) ⁻⁶]								
Náklady spojené s koupí (současná hodnota)	11 799 €							
(cca 4 % současné hodnoty pořizovacích nákladů)								
Pořizovací cena pozemku (současná hodnota)	283 184 €							

Tab. č. 13 – Určení ceny pozemku pomocí metody založené na principu čisté konečné hodnoty (NTV); zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15][16][17]²⁰

Příjmy a výdaje	Celkem	Zvolený časový interval - čtvrtletí (3 měsíce)						
	n	n						
Číslo a název položky Cash Flow	0 - 6	0	1	2	3	4	5	6
1. Pořizovací cena pozemku	-283 184 €	-283 184						
2. Náklady spojené s koupí pozemku	-11 799 €	-11 799						
3. Odstranění právních omezení (zástava)	-2 300 €	-2 300						
4. Demolice	-20 000 €		-20 000					
5. Vyčištění staveniště	-12 500 €		-12 500					
6. Výstavba, materiál, práce	-750 000 €			-150 000	-150 000	-150 000	-150 000	-150 000
7. Nepředvídatelná událost	-75 000 €			-15 000	-15 000	-15 000	-15 000	-15 000
8. Profesní náklady	-100 000 €			-20 000	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000
9. Právní a realitní služby	-42 500 €							-42 500
10. Finanční náklady	-242 200 €		-2 800	-17 600	-32 400	-47 200	-62 000	-80 200
11. Hrubá hodnota rozvoje - GDV	1 964 000 €							1 964 000
Čisté peněžní toky za časové období (interval)		-297 283	-35 300	-202 600	-217 400	-232 200	-247 000	1 656 300
Roční diskontní sazba (míra kapitalizace)	i _r = 12,50 %							
Čtvrtletní diskontní sazba	i _{0,25} = 2,99 %							
Multiplikátor současné hodnoty: (1 + i _{0,25}) ⁴ⁿ		1,1932	1,1586	1,1250	1,0924	1,0607	1,0299	1,0000
Čistá konečná hodnota akumulovaných peněžních toků - NTV	Σ 294 600 €	-354 731	-40 899	-227 925	-237 478	-246 285	-254 381	1 656 300
Zisk developera (hodnota v době dokončení)	294 600 €							
Současná hodnota (NPV) = [NTV×(1 + i _{0,25}) ⁻⁶]	246 890 €							
Zisk developera (současná hodnota)	246 890 €							

Tab. č. 14 – Určení zisku developera pomocí metody založené na principu čisté konečné hodnoty (NTV); zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15][16][17]²¹

Z výsledků je patrné, že jsou shodné s výsledky z metody čisté současné hodnoty NPV. Záleží tedy na volbě znalce, kterou z těchto metod peněžních toků použije, aby dosáhl kýženého výsledku. A v této souvislosti je také zřejmé, že pokud potřebuje následně provést

²⁰ Poznámka: tabulka uvedena v plné velikosti viz příloha č. 7

²¹ Poznámka: tabulka uvedena v plné velikosti viz příloha č. 8

například nezávislou kontrolu výpočtu cash flow metody NPV, je nejvhodnějším řešením použít pro kontrolu právě metodu čisté konečné hodnoty NTV a naopak.

Stejně jako čistá současná hodnota NPV je čistá konečná hodnota NTV ukazatelem výkonnosti projektu, který je založen na principu časové hodnoty peněz. Primární rozdíl mezi těmito jednotlivými hodnotami (NPV a NTV) je však v tom, že NPV vyjadřuje v měnových jednotkách současnou hodnotu a NTV naopak definuje budoucí hodnotu. Tyto hodnoty jsou také vhodné k porovnávání jednotlivých projektů, avšak je nezbytné zajistit, aby při jejich určování byly zvoleny vždy stejná časová období a investiční a úrokové míry.

8.3.5.3 Doplnující analýzy a výkonnostní ukazatele k rozvojovým metodám

Tyto doplňující analýzy a ukazatele jsou prováděny jako doplněk k rozvojovým metodám. Vazby těchto doplňků, a tedy i možnost jejich použití, jsou patrné z obrázku č. 5 v bodu 8.3. V následujících odstavcích jsou tyto analýzy rizika a výkonnostní ukazatele blíže popsány.

8.3.5.3.1 Analýzy rizika [Risk analyses]

Mnoho technik a metod bylo vyvinuto za účelem analýzy rizika, některé z nich jsou více teoretické, některé zase více praktické. Avšak tyto dále uvedené techniky mohou být dodatečně provedeny jak k reziduální metodě, tak i ke cash flow metodám, a to bez ohledu na zvolený režim v těchto metodách. Jsou používány za účelem vyjádření důsledků při použití méně pravděpodobných vstupních hodnot. Jednoduše řečeno, pomáhají proniknout do podstaty otázky „co když?“ [15].

8.3.5.3.1.1 Analýza scénářů [Scenario analysis]

Tato technika je také občas v zahraničních publikacích označována anglickým termínem „world state analysis“. Podstatou této analýzy je neustálé opakování výpočtu rozvojové metody, avšak pokaždé s jinými hodnotami proměnných této metody, tj. pro každou proměnnou se stanoví skupina vstupních hodnot. Počet hodnot ve skupině pro jednu proměnnou není nijak omezen, ale běžně se provádí tři základní varianty hodnot. Tyto tři varianty vstupních hodnot by měly odpovídat třem scénářům – pesimistickému, realistickému a optimistickému [15].

Pesimistický scénář

V tomto scénáři se použije nejhorší možná varianta vstupních hodnot pro každou proměnnou. Použijí se tedy takové vstupní hodnoty, které povedou ke zvýšení nákladů na projekt a ke snížení hrubé hodnoty rozvoje GDV nebo jakýchkoliv dalších možných výnosů z projektu. Na základě těchto extrémně nepříznivých hodnot bude potom stanovena hodnota pozemku nebo zisku developera (podle toho jaký, byl zvolený režim, zda oceňovací či posuzovací). Výsledná hodnota této verze rozvojové metody bude ukazovat, jaký bude výsledek v případě souhry nejhorších možných vstupních hodnot neboli v případě nejhoršího možného scénáře.

Realistický scénář

V této variantě výpočtu rozvojové metody se používají nejvíce pravděpodobné hodnoty pro každou proměnnou. Opět se vypočítá výsledná hodnota celé metody dle zvoleného režimu (cena pozemku nebo developerský zisk). Tato výsledná hodnota potom představuje nejpravděpodobnější (nejrealističtější) výsledek, který může nastat.

Optimistický scénář

V této poslední variantě, jak již samotný název naznačuje, budou použity nejlepší možné varianty vstupních hodnot, které sníží náklady na projekt a zvýší hrubou hodnotu rozvoje GDV, včetně jakýchkoliv dalších výnosů z projektu. V případě použití těchto extrémně příznivých hodnot získáme nejlepší možný výsledek, jehož lze v projektu dosáhnout.

Na základě výše uvedeného tedy vždy očekáváme, že pesimistický scénář nám vymezi spodní hranici a optimistický zase horní hranici výsledné hodnoty, přičemž realistický odhad pak musí zákonitě ležet uprostřed tohoto rozpětí. Zatímco provedení realistické varianty při provádění rozvojových metod je nezbytné, tak provedení dalších variant je jen jakýmsi užitečným doplňkem. Tento doplněk je však někdy zadavatelem (posudku, studie či ocenění) přímo vyžadován, a to zejména z důvodu simulace extrémů, kterých projekt může dosáhnout [15].

8.3.5.3.1.2 Analýza citlivosti [Sensitivity analysis]

Analýza citlivosti je technika, která zkoumá vztah mezi výsledkem rozvojové metody a jednotlivými vstupními hodnotami. V tomto procesu zjišťujeme, jak se změní výsledek rozvojové metody, pokud změníme velikost jedné ze vstupních hodnot (proměnných). Jinak řečeno, použijeme pro zvolenou proměnnou jinou hodnotu namísto její původní realistické, přičemž ostatní proměnné v rozvojové metodě budou mít stále své (nezměněné) realistické hodnoty. Poté porovnáme procentuální změnu vstupní hodnoty proměnné s procentuální změnou výsledku rozvojové metody. Malá změna ve výsledku způsobená velkou procentuální změnou ve vstupní hodnotě bude nasvědčovat tomu, že výsledek metody není příliš citlivý na změnu hodnoty této vstupní proměnné. Naopak velká změna ve výsledku metody zapříčiněná malou procentuální změnou vstupní hodnoty bude indikovat velkou závislost výsledku na této vstupní proměnné [15].

Pokud tedy například změníme hodnotu jedné vstupní proměnné o 5 % a zjistíme, že na základě této modifikace se nám změnil výsledek rozvojové metody o 30 %, pak je zřejmé, že tato vstupní proměnná má značný vliv na celkový výsledek. Z těchto dvou procentuálně vyjádřených hodnot můžeme poté vypočítat takzvaný „koeficient citlivosti“. Tento koeficient stanovíme jednoduchým vydělením těchto dvou hodnot, jak je patrné z následujícího vztahu.

$$\text{koeficient citlivosti} = \frac{\text{změna výsledku metody [\%]}}{\text{změna vstupní hodnoty [\%]}}$$

Vzorec č. 26

V našem případě pak koeficient citlivosti bude:

$$\frac{30\%}{5\%} = 6.$$

Vzorec č. 12

Tento koeficient se pak používá při hodnocení vlivu jednotlivých proměnných na výslednou hodnotu celé rozvojové metody, kterou může být, jak již bylo několikrát uvedeno, téměř cokoliv (od určení ceny pozemku až po stanovení zisku developera).

Koeficienty citlivosti mohou být buď pozitivní, nebo negativní. Z tohoto důvodu by si měl znalec vždy při výpočtu koeficientu zkontrolovat, jestli náhodou nějaká vstupní hodnota nevyjadřuje právě zápornou změnu. Pozitivní koeficient je pokud zvýšení vstupní hodnoty proměnné má za následek zvýšení výsledku metody nebo naopak pokud snížení vstupní hodnoty povede taktéž ke snížení výsledku rozvojové metody. Pokud však zvýšení vstupní proměnné bude mít za následek snížení výsledku nebo naopak snížení na vstupu vyvolá nárůst ve výsledku, bude pak se jednat o negativní koeficient. Jinak řečeno pokud zde platí přímá úměra mezi změnou vstupní hodnoty a změnou výsledku, pak se jedná o pozitivní koeficient, pokud nepřímá tak o negativní koeficient.

Analýza citlivosti může být použita buď k systematické analýze všech proměnných, nebo pouze těch, které mají klíčovou roli v celém projektu. Ať už se tedy jedná o kompletní či dílčí analýzu, výsledky (koeficienty citlivosti jednotlivých proměnných) se uspořádají do přehledné tabulky, právě podle velikosti hodnoty tohoto koeficientu. Konečným výstupem této analýzy je tedy tabulka vyjadřující citlivost jednotlivých vstupních proměnných na celkový výsledek rozvojové metody.

Ačkoliv je tato technika vždy zaměřena na zkoumání pouze jedné vstupní hodnoty (nelze během jednoho výpočtu změnit několik vstupních hodnot), přesto patří pravděpodobně k nejefektivnějším a nejvíce doporučovaným metodám na analýzu rizika [15].

8.3.5.3.1.3 Analýza bodu zvratu [Breakeven analysis]

Stejně jako analýza citlivosti je analýza bodu zvratu technikou, která zkoumá vztah mezi výsledkem rozvojové metody a jejími vstupními proměnnými. Při provádění této analýzy se měří změna ve vstupní hodnotě, která je zapotřebí ke snížení realizovatelnosti projektu na samotnou hranici, která je nazývána bod zvratu [Breakeven point]. Obvykle je tato hranice (bod zvratu realizovatelnosti projektu) dosažena v případě, kdy se zisk developera rovná nule. Jinými slovy, měníme hodnotu zvolené vstupní proměnné do té doby, dokud nedosáhneme ve výsledku buď nulového zisku pro developera v případě posuzovací varianty, nebo nulové ceny pozemku v případě oceňovací varianty. Jestliže pak malá procentuální změna ve vstupní hodnotě má za následek redukci například developerského zisku na nulu, pak to znamená, že výsledek je velmi citlivý na změnu této proměnné a naopak, pokud je zapotřebí velké procentuální změny ke snížení zisku developera na nulu, pak to vypovídá o skutečnosti, že výsledek rozvojové metody není na změnu této vstupní proměnné příliš citlivý.

Tato analýza se provádí postupně na všech klíčových vstupních proměnných použité rozvojové metody. Výsledky jsou pak stejně jako v případě analýzy citlivosti, uspořádány do

přehledné tabulky podle svého vlivu na výsledek (citlivosti). Z výše uvedeného je jasné, že je zde velká podobnost s analýzou citlivosti, a to zejména z toho důvodu, že obě analýzy zkoumají vztah mezi vstupními hodnotami a výsledkem celé rozvojové metody. Nicméně dodatečné vypracování obou těchto analýz k rozvojové metodě slouží jako velmi dobrý nástroj ke kontrole rizika spojeného se samotným projektem, a tedy i oceněním [15].

8.3.5.3.2 Výkonnostní ukazatele [Performance indicators]

Doplňkem reziduálního ocenění či posouzení mohou být takzvané výkonnostní ukazatele, které dokáží vyjádřit výkonnost projektu jiným způsobem než výsledek reziduální metody. Tyto ukazatele zároveň zpřehledňují samotný projekt na rozvoj dané nemovitosti a z tohoto důvodu bývají často používány také pro porovnávací analýzy a zprávy hodnotící výkonnost projektu. Například rentabilita může být vyjádřena v procentech jako poměr profitu developera k nákladům celého projektu [Development cost] nebo k hrubé hodnotě rozvoje – GDV, popřípadě výnos v poměru k nákladům nebo GDV atd. Tyto jednoduché poměry jsou tedy velmi užitečnými ukazateli výkonnosti a poskytují téměř okamžitý přehled nad realizovatelností a ziskovostí uvažovaného projektu. Základní často používané ukazatele jsou zde uvedeny včetně základního vztahu pro jejich výpočet [15].

Název ukazatele	Anglický název	Zahraniční zkratka	Vztah pro výpočet ukazatele
Výnos rozvoje	Development Yield	DY	$\frac{\text{roční nájemní hodnota}}{\text{celkové náklady projektu}} * 100 = [\%]$
Investiční výnos	Investment Yield	IY	$\frac{\text{nájemní hodnota}}{\text{hrubá hodnota rozvoje GDV}} * 100 = [\%]$
Rentabilita investovaného kapitálu	Capital Return on Capital Employed	ROCE	$\frac{\text{zisk developera}}{\text{celkové náklady projektu}} * 100 = [\%]$
Rentabilita kapitálové hodnoty	Capital Return on Capital Value	ROCV	$\frac{\text{zisk developera}}{\text{kapitálová hodnota}} * 100 = [\%]$
Krytí nájmu	Rent Cover	RC	$\frac{\text{zisk developera}}{\text{roční nájemní hodnota}} * 100 = [-]$


Tab. č. 15 – Přehled základních výkonnostních ukazatelů; zdroj – [15]

Z výše uvedených vztahů pro výpočet je většina ukazatelů jasná až na ukazatel označovaný jako krytí nájmu. Tento ukazatel vyjadřuje dobu (počet let), po kterou je zisk (profit) developera schopen krýt roční nájem. Tento ukazatel je důležitý především pro developera v případě, kdy na základě dohody o financování je odpovědný za platbu hlavního nájmu [head rent] (celkový nájem, tvořený jednotlivými podnájemními smlouvami) investorovi projektu. Tato nepříznivá situace pro developera může nastat v okamžiku, kdy se mu po dokončení projektu nepodaří okamžitě pronajmout nemovitosti. Pak, jak již bylo

zmíněno, hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje období, jak dlouho je developer schopen financovat tento deficit bez použití jiných finančních zdrojů [15][37].

8.3.6 Stručný souhrn oceňovacích způsobů a metod používaných v zahraničí

V následující tabulce jsou shrnuty oceňovací způsoby a metody používané v zahraničí, přičemž ke každé z těchto metod je uveden její nejbližší český ekvivalent.

Velká Británie a země oceňující podle standardů Red Book, EVS a IVS					
Způsob (princip)		Metody		Poznámky	Nejbližší ekvivalenty metod a způsobů v České republice
česky	anglicky	česky [anglicky]			
Porovnávací způsob	Comparative approach	Metoda přímého kapitálového porovnání [Direct capital comparative method]		Obdobný princip jako v ČR; více se však využívá software.	Metoda přímého porovnání
		Metoda nepřímého kapitálového porovnání [Indirect capital comparative method]		Obdobný princip jako v ČR; více se však využívá software.	Metoda nepřímého porovnání
Nákladový způsob	Cost approach	Nákladová metoda [Cost based method]		Princip těchto metod je obdobný jako v České republice, využívají se však převážně pouze u specializovaných nemovitostí jako jsou školy, nemocnice, veřejné budovy, muzea, atp.	Nákladová metoda
		Dodavatelská metoda [Contractor's method]			
		Metoda reprodukční zůstatkové hodnoty [Depreciated Replacement Cost method - DRC]			
Výnosový způsob	Income approach	Metoda kapitalizace příjmů [Income capitalisation method]		Nejčastější metoda pro odhad tržní hodnoty.	Metoda kapitalizace příjmů (konstatní výnosy)
		Investiční metoda [Investment method]		Časově flexibilnější - přesnější časové rozdělení peněžních toků (CF); považují se tedy za přesnější a jasnější; někdy je však dosti obtížné právě přesně určit budoucí peněžní toky (např. vývoj nájemného atp.).	Metoda diskontování peněžních toků (proměnlivé výnosy v čase)
		Metoda diskontování peněžních toků [Discounted cash flow method - DCF]			
Ziskový způsob	Profits approach	Zisková metoda [Profits method]		Výnosová metoda, která pracuje s daty z ocenění podniku v dané nemovitosti.	Kombinace výnosového oceňování nemovitostí s oceňováním podniku
		Reziduální metoda [Residual Method]		Používá se pro odhad hodnoty pozemku nebo zisku developera.	Reziduální metoda
Rozvojové metody	Development methods	Metody peněžních toků [Cash Flow Methods]		Považují se za přesnější varianty reziduální metody.	Metody diskontování peněžních toků s využitím NPV, NTV a IRR

Tab. č. 16 – Stručný souhrn oceňovacích způsobů a metod používaných v zahraničí; zdroj – vlastní grafické zpracování

8.4 Analýza vybraných států z pohledu oceňování nemovitostí

8.4.1 Belgie

Tato malá země leží v sousedství velmi silných států, jako jsou Francie a Německo. Tyto dva státy měly již od počátku na Belgii velký vliv, což se promítlo jak do belgické legislativy, tak do samotného jazyka, který se mění podle oblastí (Flandry – vlámsština; Brusel – vlámsština a francouzština; Valonsko – francouzština). Základem belgického práva je tzv. „Code Napoleon“, který se vyvíjel paralelně s francouzskou legislativou. Proto lze v případě Belgické legislativy týkající se vlastnictví a nakládání s nemovitostmi nalézt podobnost s Francií. Z hlediska pořizování a následného vlastnictví nemovitostí zde není žádné zákonné omezení pro zahraniční investory [11][45].

8.4.1.1 Profesní organizace a vzdělávací instituce

Profese odhadce nemovitostí je v Belgii regulována již od roku 1876, a to organizací UBG [Union Belge des Géomètres-Experts – Belgische Unie der Landmeters Experts]. Tato profesní organizace sdružuje v Belgii profesionální geodety a odhadce. Původně byly tyto dva obory vedeny dohromady, později pak vytvořila organizace UBG pro odhadce speciální orgán TEGOBEX, který pořádá pro své členy dvouleté kurzy oceňování nemovitostí.

8.4.1.2 Charakteristika trhu s nemovitostmi

V Belgii má téměř 70 % populace své bydlení v osobním vlastnictví, avšak převážná část této populace musela financovat pořizovací náklady na tyto nemovitosti pomocí hypotéky. V oblasti maloobchodu se pak odhaduje, že asi kolem 50 % celkové plochy je stále v osobním (rodinném) vlastnictví. Belgie se stala velmi lukrativní zemí pro zahraniční investory, a to především díky institucím Evropské unie, které se nacházejí v Bruselu. Tato situace měla samozřejmě za následek zvýšení cen nemovitostí, a to zejména v Bruselu a jeho okolí. Naštěstí tyto okolnosti neměly vliv na venkovské nemovitosti ve vzdálenějších oblastech od Bruselu [11][45].

Hlavním artiklem na belgickém trhu s nemovitostmi jsou tedy administrativní prostory, a to jak již bylo zmíněno převážně díky institucím Evropské unie, což je patrné i ze statistik. Asi 70 % všech pronajatých administrativních prostor v Belgii je pronajato EU institucím a zahraničním společnostem v Bruselu. Většina belgických společností a institucí, jako jsou banky, pojišťovny atd., stále ještě preferuje využití především vlastních nemovitostí. Díky pronájmu administrativních nemovitostí těmto stále se rozšiřujícím evropským institucím, které již v roce 2008 oznámily plán, že do roku 2015 budou potřebovat dalších 550 000 m² administrativních prostor, mohl bruselský trh s nemovitostmi lépe čelit celosvětové krizi v období 2008-2010. Avšak i přes tuto informaci o budoucí poptávce a i přes stále stabilní příjmy z institucí EU, tento trh krizi pocítil také, ale samozřejmě ne tak markantně jako ostatní státy, což vyplývá i z analýz velkých nadnárodních poradenských společností v oblasti realit, jako například Jones Lang LaSalle, DTZ atp. Z těchto analýz je patrný pokles (díky ekonomické krizi) v pronájmu nemovitostí v roce 2009 o 14 % oproti roku 2008 a o 23 % oproti průměru za předchozích pět let. Rok 2009 byl označován za rok

přežití, u většiny nemovitostí tedy bylo nezbytné snížit ceny pronájmu, zlepšit podmínky pronájmu a nabídnout další výhody. V roce 2010 se projeví podobné trendy jako v roce 2008, a to dlouhodobé ekonomicky výhodné pronájmy, ale objevil se i nový faktor, a to úbytek výstavby nových administrativních prostor. A z těch, které byly ve výstavbě, byla více než polovina již předem předpronajata. Největší úbytek ve výstavbě administrativních a rezidenčních nemovitostí se však očekává v roce 2011, což s sebou možná přinese i investory dlouho očekávanou stabilizaci cen nemovitostí [11][45][46][47].

V Belgii platí všeobecné pravidlo, že veškeré informace týkající se transakcí s nemovitostmi jsou soukromé, a tedy tajné. Obdobné stanovisko zaujímá belgický katastr nemovitostí, který považuje tyto informace rovněž za neveřejné. Proto je v Belgii většina dat z těchto transakcí (pokud jsou) považována za nevěrohodné. Dalším důvodem nevěrohodnosti těchto pochybně získaných dat je belgické daňové prostředí. Důsledkem velmi vysokých daní vztahujících se k nemovitostem je zde běžné provádění podhodnocených (např. v případě daně z převodu nemovitosti) či naopak nadhodnocených (např. v případě daňových odpisů) odhadů. Tyto data pak jsou samozřejmě nepoužitelná pro další oceňování nemovitostí.

Znalci tedy musí spoléhat především na svoji osobní databázi, popřípadě v některých oblastech na databázi poskytovanou místním profesním sdružením či organizací. Jedním z těchto profesních uskupení je i Bruselská organizace znalců, která také monitoruje trh s nemovitostmi a výsledky z těchto studií pak každoročně publikuje, avšak tyto studie jsou prováděny pouze pro nemovitosti, jejichž využití je převážně pro bydlení. Dalším zdrojem dat z trhu s nemovitostmi v Belgii jsou velké hypoteční společnosti jako např. „Anhyp“, které prodávají informace ze svých databází, avšak tato data nejsou nijak kontrolována. Obdobně jsou pak předprodávána také data (z realizovaných transakcí) od velkých realitních kanceláří [11].

8.4.1.3 Statistická data trhu s nemovitostmi

V této části jsou uvedeny statistické informace některých větších měst v dané oblasti. Tyto informace charakterizují situaci na daném trhu s nemovitostmi z hlediska pronájmu kancelářských, průmyslových a maloobchodních prostor. Data jsou převzata z výzkumů nadnárodní poradenské společnosti v oblasti realit CB Richard Ellis, tudíž byly jednotlivé výzkumy (i v ostatních zemích) vypracovány na základě stejných kritérií. Tato data mají pouze informativní charakter a slouží pouze k lepší charakteristice trhu s nemovitostmi v dané zemi. Charakteristika umožňuje porovnání nájmů a výnosů, je proto prospěšná zejména při úvahách týkajících se aplikace výnosových a investičních oceňovacích metod v daném státě [50].

V současné době zde zatím není možné uvést (z důvodu nejednotnosti kritérií různých analýz) statistická data týkající se průměrných cen a výnosů z nemovitostí určených pro bydlení. Řešením tohoto problému je vytvoření statisticky věrohodných mezinárodních cenových indexů pro tento druh nemovitostí. Z časového hlediska se očekávalo, že v květnu roku 2010 bude vydána příručka pro statistické instituce v jednotlivých státech (definující

kritéria pro sběr dat, přijatelné statistické metody, postupy zpracování atd.). V roce 2011 se pak očekává prezentace prvních výsledků tohoto statistického projektu [49].²²

Stát:			Belgie					
Způsob využití nemovitosti:			Administrativa		Průmysl		Maloobchod	
Město	Počet obyvatel mil.	Rozloha města km ²	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %
Brusel	1,00	161,40	265	6,25	58	8,25	1 600	5,25
Zdroj: Eurostat a CBRE – zpracováno pro Q4/2009 (aktuální data viz www.cbre.com & epp.eurostat.ec.europa.eu)								

Tab. č. 17 – Statistická data trhu s nemovitostmi (Belgie); zdroj – [49][50]

8.4.1.4 Metody oceňování

Kvůli výše uvedeným problémům s transparentností dat je použití porovnávací metody pro stanovení **tržní hodnoty [valuer venale]** nebo **[verkoopwaarde]** u některých nemovitostí dosti obtížné. V této souvislosti je také v Belgii dodržováno pravidlo (které je i v souladu se standardy IVS a EVS) a to, že ocenění musí být vždy provedeno tou nejvhodnější oceňovací metodou. Z Belgické strany je pak toto pravidlo ještě doplněno o skutečnost, že každý výsledek takové metody musí být ještě ověřen jinou – alternativní metodou.

V Belgii jsou pro oceňování majetku obecně používány, stejně jako v České republice, tři základní způsoby oceňování, a to nákladový, porovnávací a výnosový.

Nákladový způsob

Princip použití těchto metod je obdobný jako v České republice. Odhad je založen na kalkulaci nákladů nezbytných k pořízení nové stavby. K této hodnotě je potom připočítána tržní hodnota pozemku. V případě oceňování starších staveb je pak výsledná hodnota upravena pomocí srážek za opotřebení a technickou zastaralost. Srážky mohou třeba v případě průmyslových budov dosáhnout i 80 % a v některých extrémních případech může nastat situace, kdy výsledná hodnota celého souboru nemovitostí bude v důsledku těchto srážek i záporná. Tyto metody nejsou v Belgii používány pouze pro stanovení tržní hodnoty, ale využívají se také pro daňové, účetní a pojišťovací účely [11].

Porovnávací způsob

Toto jsou nejvhodnější metody, které mohou být použity pro stanovení tržní hodnoty nebo nájmu dané nemovitosti. Avšak kvůli výše zmíněným problémům se získáváním věrohodných dat (nezbytných pro provedení těchto technik) se tyto metody stávají v některých případech dosti těžko realizovatelné. V Belgii v tomto ohledu platí, že minimální počet porovnatelných nemovitostí (pro použití porovnávací metody) je pět. I toto číslo je však někdy obtížné dosáhnout, přestože jsou často do těchto nemovitostí zahrnuta i data

²² Poznámka: Tento text se vztahuje i na statistická data z jiných států, která jsou uvedena v následujících kapitolách.

z nedávných veřejných aukcí, která však zcela nesplňují kritéria kladená na tato data dle definic standardů IVS a EVS [11].

Výnosový způsob

Tento princip pro odhad tržní hodnoty je v Belgii aplikován především u nemovitostí, jež přinášejí majiteli určitý výnos, který je obvykle v podobě měsíčního či ročního nájmu. Tento výnos je potom kapitalizován odpovídající mírou. Tyto metody mají několik různých variant výpočtu, jejichž volba se odvíjí podle okolností, které jsou vždy specifické pro každý případ. Základní princip těchto technik je zde zjednodušeně nastíněn:

- Současná renta \times průměrný výnos. Z takto získané kapitálové hodnoty jsou pak odečteny daně, srážky za nepronajaté části, věcná břemena atd.
- Potenciální možná renta \times průměrný běžný výnos. Z této hodnoty jsou opět odečteny daně a srážky za nepronajaté části.
- Diskontování čistých peněžních toků. Tato technika je používána spíše při odhadech pro investory než pro stanovení tržní hodnoty. Kvůli změnám v belgické daňové politice a v zákonech vztahujících se k nemovitostem je v současné době v Belgii tato technika považována za vysoce nevěrohodnou v případech, kdy je ve výpočtu použito cash flow za období delší než 5 let [11].

8.4.1.5 Oceňování – praxe

Belgická legislativa předepisuje provedení minimálně dvou metod, v praxi je však běžné, že znalci provádějí dvě metody standardně, a teprve třetí metodu provádějí jako kontrolní (pokud to ovšem okolnosti daného případu umožňují). Postup znalce při zpracování posudku je obdobný jako v České republice. Znalec provede místní šetření, kde zaměří nemovitost, udělá si poznámky o použitých materiálech, stavu konstrukcí, vybavení atd. Poté prověří veškeré smlouvy, vlastnická práva, projektovou dokumentaci a veškerá povolení včetně místních směrnic a nařízení vztahujících se k danému typu nemovitostí. Pak již následuje vypracování znaleckého posudku – tedy aplikace výše uvedených oceňovacích metod. Použití a volba těchto metod závisí většinou na typu nemovitosti a souvisejících okolnostech. Ve většině případů jsou však zvoleny a aplikovány metody, které odpovídají následujícímu rozdělení [11].

Rodinné domy a byty

Ocenění je většinou prováděno pro účely koupě, prodeje, záruky na hypotéky, dražby, exekucí atd. Primární metodou je nákladová metoda, jejíž výsledek je pak porovnán s výsledkem sekundární – porovnávací metody. Tyto dva výsledky jsou poté zprůměrovány, aby vyjádřily výslednou tržní hodnotu nemovitosti. Použití výnosové metody v těchto případech není relevantní.

Kancelářské prostory

U tohoto druhu nemovitostí se používá nákladová metoda k vyjádření reprodukční zůstatkové hodnoty, a poté výnosová metoda, jejíž výsledek by měl vyjadřovat tržní hodnotu. Porovnávací metoda se u tohoto druhu nemovitostí provádí jako kontrolní.

Maloobchodní prostory

V těchto případech je vždy nezbytné prostudovat podmínky smlouvy o pronájmu (pokud se nemovitost pronajímá). Většinou se poté provádí porovnávací metoda a výnosová metoda, i když provedení těchto metod je v tomto případě dosti obtížné. Pro kontrolu je pak prováděna nákladová metoda.

Průmyslové nemovitosti

Pro průmyslové stavby je v Belgii pevně stanovena kapitálová a nájemní hodnota. Použití porovnávací metody je zde velmi obtížné. Jedinou variantou je tedy oceňování podniku, přičemž výsledná cena je poté snížena dle opotřebení a technické zastaralosti.

Pokud se však provádí jakékoliv ocenění nemovitostí pro hypotéční účely, je většinou vždy prováděno ocenění nákladovou a porovnávací metodou, přičemž výsledky těchto metod jsou poté zprůměrovány [11].

8.4.2 Finsko

Finsko je řídko osídlená země, tvořená zejména lesy a jezery. Podíl lesů včetně nevyužitelné půdy je cca 80 %, podíl vodních ploch cca 10 % a zemědělské půdy cca 7 % z celkové rozlohy země. Nedostatek stavebních pozemků je neustálým předmětem debat, přestože v současné době činí něco málo přes 3 % z celkové rozlohy. Tento problém se však vztahuje zejména na lokality kolem rozrůstajících se metropolí [48].

8.4.2.1 Profesní organizace a vzdělávací instituce

Ve Finsku existují dvě organizace sdružující odhadce nemovitostí, a to Asociace finských odhadců [Association of Finnish Surveyors] a Finská asociace pro oceňování nemovitostí [Finnish Association for Real Estate Valuation]. První z výše jmenovaných organizací byla založena již v roce 1890 a sdružuje přibližně 1150 členů, zatímco druhá byla založena v roce 1978 a má kolem 260 členů. Obě tyto organizace mají obdobné požadavky na členství jako například vysokoškolský titul či 10 let praxe atp. Tyto organizace mimo jiné také publikují různé příručky či jinou pomocnou literaturu pro znaleckou činnost.

Znalecká profese ve Finsku je však ještě zastřešována jednou odlišnou organizací a tou je Asociace pro autorizaci odhadců nemovitostí [Association for Real Estate Valuer Authorization], která však sdružuje a kontroluje pouze znalce autorizované touto asociací. Označení „Autorizovaný znalec“ tedy ve Finsku garantuje nejvyšší možnou profesní úroveň znalce.

8.4.2.2 Charakteristika trhu s nemovitostmi

Urbanizace ve Finsku začala v porovnání s ostatními státy relativně pozdě. Velká migrace do měst probíhala až v průběhu šedesátých a sedmdesátých let dvacátého století. Do té doby žila většina finské populace v dřevostavbách na venkově. Před koncem osmdesátých let pak zaznamenal i finský trh s nemovitostmi obrovský boom, po kterém následoval velmi prudký propad na začátku devadesátých let. Tento kolaps realitního trhu způsobil obrovské problémy jak bankám, tak malým a středním společnostem. Jednou z mnoha příčin této krize byly právě neobjektivní odhady pro hypoteční záruky, což odstartovalo i prudký pokles hodnot nemovitostí jakožto bankovních záruk. Zatímco banky díky státní pomoci překonaly následky způsobené tímto kolapsem, tak pro malé a střední firmy se staly tyto následky (propad hodnoty jejich nemovitostí použitých pro bankovní záruky) z 90 % osudnými [11][48].

Tato situace dala bezesporu podnět k důslednějšímu a objektivnějšímu provádění znalecké profese. Výsledkem tohoto úsilí bylo zavedení nových oceňovacích metod, vytvoření informačního systému pro podporu znalecké činnosti, ale také zavedení již v úvodu zmíněného orgánu, a tedy i termínu „autorizovaný odhadce nemovitostí“ [11].

V současné době je finský systém nemovitého majetku založen na soukromém vlastnictví, přičemž vlastnické právo je zde chráněno finskou ústavou. V individuálním soukromém vlastnictví je 60 % pozemků. Stát vlastní asi 29 % pozemků, které jsou tvořeny převážně lesy, a to v severní části Finska. Ve vlastnictví různých společností je pak 8 % a zbývající 3 % procenta jsou buď majetkem města, nebo církve [48].

Převážná část administrativní plochy je soustředěna v Helsinkách, kde na jednoho obyvatele připadá více než 7 m² této plochy, přičemž v ostatních metropolích se toto číslo pohybuje obvykle mezi 3–5 m² [48].

8.4.2.3 Statistická data trhu s nemovitostmi

Stát:			Finsko					
Způsob využití nemovitosti:			Administrativa		Průmysl		Maloobchod	
Město	Počet obyvatel mil.	Rozloha města km ²	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %
Helsinky	0,56	186,10	318	6,00	113	7,40	1 374	5,80
Zdroj: Eurostat a CBRE – zpracováno pro Q4/2009 (aktuální data viz www.cbre.com & epp.eurostat.ec.europa.eu)								

Tab. č. 18 – Statistická data trhu s nemovitostmi (Finsko); zdroj – [49][50]²³

8.4.2.4 Metody oceňování

Nejobvyklejšími metodami používanými při běžném oceňování nemovitostí ve Finsku jsou porovnávací, nákladové, výnosové (kapitalizace příjmů) a rozvojové metody. Pokud se však jedná o oceňování komerčních nemovitostí, pak jsou to metody výnosové, ziskové, porovnávací či nákladové. Volba metody záleží samozřejmě vždy na vhodnosti dané techniky

²³ Poznámka: Pro tyto statistická data platí také informace uvedené již v bodu 8.4.1.3

v konkrétním případě. Cash flow metody nebyly ve Finsku až do devadesátých let běžně využívány, avšak v současnosti tvoří společně s porovnávacími a výnosovými metodami velmi oblíbenou trojkombinaci metod pro ocenění. Výsledná hodnota však, i přes všechny tyto metody, vždy záleží na konečném uvážení samotného znalce [11].

8.4.2.5 Oceňování – praxe

Z hlediska terminologie je nutné upozornit na fakt, že pro finské znalce a odhadce mají slova „real estate“ a „real property“ jiný význam, než s jakým se běžně setkáme v případě mezinárodních oceňovacích standardů IVS a EVS (význam dle standardů IVS je definován v bodu 4.2.1.3. této práce). V praxi používají finští znalci anglický termín „real property“ finsky „kiinteistö“ pro registrovaný pozemek včetně stavby, přičemž pozemek i stavba na něm umístěná musí mít shodného vlastníka. Výrazem „real estate“ pak označují situaci, kdy je stavba umístěna na pronajatém pozemku a z právního hlediska je pak považována za movitý majetek [48].

Ve Finsku existují dva pro znalce velmi užitečné registry. Prvním z těchto registrů je Registr nemovitostí [The Real Estate Register – Kiinteistörekisteri], který shromažďuje data o velikosti parcel, umístění, věcných břemenech, hypotékách na nemovitosti atd. Druhým registrem je Registr oficiálních tržních cen [Official Market Price Register]. Tento registr obsahuje data z veškerých transakcí od roku 1981. Tato data se týkají pořizovací ceny, výměr, umístění, různých místních omezení. Oba registry jsou zpracovány v elektronické podobě a jejich správu zajišťuje Národní geodetická instituce [National Land Survey]. Na základě dat z těchto registrů jsou poté zpracovávány různé analýzy a studie cen, jejichž některé výsledky jsou poté každoročně publikovány.

Díky vysoké věrohodnosti výše uvedených registrů je ve Finsku považována porovnávací metoda za vysoce objektivní, což vede obvykle znalce k jejímu využití jako primární oceňovací metody, pokud je však v registru dostatek dat k porovnání. V opačném případě se znalci snaží využít své vlastní databáze, jejíž data někdy mezi sebou vyměňují.

Matematicko-ekonomické modely porovnávacích metod jsou využívány především při úředním oceňování majetku, například pro účely vyvlastnění atd. Pro účely vyvlastnění půdy se používají matematické techniky, jako je regresní analýza či kovariance.

Metoda reprodukční zůstatkové hodnoty (nákladový způsob ocenění) je používána tam, kde je nedostatek dat pro porovnávací metody, tedy především u nemovitostí, jež vůbec nebyly nebo byly jen málokdy obchodovány na trhu a které ani neprodukují nějaký zisk. Tyto techniky jsou většinou používány při oceněních pro pojišťovací, a někdy i pro vyvlastňovací účely. Reprodukční zůstatková hodnota se také stanovuje, pokud se jedná o veřejné nemovitosti, jako jsou školy, knihovny, sportovní centra atd. Při ostatních druhích ocenění je tato metoda používána jako dodatečná – sekundární, a to zejména proto, že nedokáže nijak zohlednit cenu na regionálních trzích s nemovitostmi.

Výnosové techniky jsou většinou kombinovány s analýzami peněžních toků (cash flow) a jsou založeny na kapitalizaci čistých ročních příjmů. Metoda kapitalizace příjmů je snad nejpopulárnější technikou v případě oceňování komerčních nemovitostí. Při této technice se, stejně jako v případě České republiky, částečně používají porovnávací metody, a to především ke stanovení obvyklého nájmu a ročního výnosu. V některých specifických

případech s velkým potenciálem rozvoje jsou pak aplikovány rozvojové oceňovací metody [11].

8.4.3 Francie

Francie zabírá poměrně velké území, které je tvořeno z pohledu realitního trhu několika velmi odlišnými oblastmi, jako například Bretaň na severu, Francouzská riviéra na jihu, Paříž a v neposlední řadě také Alpské regiony. Všechny tyto odlišné regiony spojuje velká atraktivita z hlediska realitního trhu. I přes velmi vysokou atraktivitu některých oblastí je však cena bydlení ve Francii stále níže, než je průměr EU, a to zejména díky rozsáhlým venkovským oblastem [43].

Ve Francii původně profese odhadce nemovitostí spočívala pouze ve vystupování před soudem, a to buď jako rozhodce nebo odborný svědek. Uplatnění znalců se pak postupně rozšiřovalo, a to zejména během poloviny devatenáctého století, kdy se začal stále více používat majetek jako bankovní záruka. Potřeba znaleckých posudků pro bankovní záruky pak enormně vzrostla v období po druhé světové válce, kdy stát dotoval, a tedy i kontroloval rekonstrukci, rozvoj a obnovu nemovitostí v poválečné Francii. Nicméně posudky byly potřeba také v dalších situacích, jako je dědictví, rozvody, pořizování či slučování firem atd., avšak ne již v tak velkém množství jako pro bankovní záruky. Profese znalce se pak za hranice bankovního sektoru dostala oficiálně zejména zákonem z roku 1971, který již standardizoval výběr soudního znalce soudcem. Soudní znalec (*Expert Immobilier*) je pak vázán francouzským občanským zákoníkem a musí mít pro svoji činnost nezbytné pojištění [11][43].

8.4.3.1 Profesní organizace a vzdělávací instituce

Hlavními organizacemi sdružující znalce ve Francii je především Komora francouzských odhadců nemovitostí – **CEIF-FNAIM** [**C**hambre des **E**xperts **I**mmobiliers de **F**rance], která má v současné době 667 členů a Institut francouzských odhadců nemovitostí – **IFEI** [**I**nstitut **F**rançais de l'**E**xpertise **I**mmobilière]. Obě tyto instituce definují předpoklady, které by měl každý člen splňovat (úroveň vzdělání, délku praxe v oboru, podmínky dalšího vzdělávání atd.). Institut IFEI publikuje pro své členy podpůrnou literaturu, jako je například etický kodex, příručky pro oceňování atd. Komora **CEIF-FNAIM** vydává čtvrtletně odborný časopis, ve kterém publikuje příspěvky svých členů. Převážná část francouzské odborné literatury pro znaleckou činnost však čerpá především z britských standardů Red Book vydávaných Královskou institucí diplomovaných odhadců – RICS. Dokladem toho je i neustálé publikování nových revizí britských standardů ve francouzštině [11][19][32][44].

8.4.3.2 Charakteristika trhu s nemovitostmi

Francouzský trh s nemovitostmi patří k nejsilnějším a nejstabilnějším trhům v Evropě, což dokazuje i jeho vývoj, který sice provázely krátkodobé výkyvy (jako například v období před rokem 2007 či před světovou krizí), avšak vždy se dokázal velmi dobře a rychle stabilizovat oproti ostatním státům EU. Díky této kondici francouzského trhu dopadla také celosvětová ekonomická krize na tento trh se zpožděním, ale i po dopadu krize se tento trh (v porovnání s ostatními státy) relativně držel. Francie v tomto ohledu těžila z nepřemrštěných

cen nemovitostí a z obezřetnějšího systému úvěrování nemovitostí. Krize se zde neprojevila jako u sousedního Španělska či Velké Británie, kde po obrovském boomu následoval velmi prudký propad realitního trhu. Tento výše uvedený scénář se však nevztahoval na oblast francouzských Alp, kde byly ceny nemovitostí také přemrštěné, a proto se této oblasti krize dotkla z celé Francie téměř nejcitelněji, a to poklesem místy až o 20 %. Takový pokles je pro Francii vzhledem k předchozí stabilitě trhu velmi neobvyklý. Celosvětová krize se tedy projevila poklesem cen i na francouzském trhu s nemovitostmi, avšak pokud tento pokles porovnáme s propadem trhu v okolních státech, pak je pokles téměř nepatrný. V tomto ohledu jsou Francie a Německo hlavní státy EU, které iniciují odraz ode dna, a tedy celkové odeznění ekonomické, a tedy i realitní krize [39][40][42][44].

Francouzský trh s nemovitostmi rozlišuje dva druhy vlastnictví, a to ničím neomezené vlastnictví a pronájem (anglicky freehold a leasehold). Avšak první druh (ničím neomezené vlastnictví) může být buď osobní vlastnictví [en toute propriété], což je ekvivalent britského termínu „freehold“, nebo družstevní vlastnictví [en copropriété], jehož ekvivalentem je americký termín „condominium“. Význam slova pronájem (anglicky leasehold) je stejný jako ve Velké Británii, a to včetně rozdělení na pronájem zahrnující pouze některé náklady a pronájem zahrnující všechny náklady (viz termín FRI lease a IR lease v bodu 2). Proto je vždy nezbytné zjistit při ocenění přesné podmínky pronájmu.

Znalci ve Francii do značné míry spoléhají na své vlastní informace z domácího trhu, ačkoliv mohou využít další zdroje. Ve Francii není na rozdíl od ostatních států až tak obtížné získat data z transakcí s nemovitostmi. Velké oceňovací, realitní či poradenské společnosti shromažďují díky svým celostátním pobočkám obrovské množství těchto dat, ze kterých vytvářejí různé statistiky, které poté publikují. Dalším zdrojem mohou být výroční zprávy o celostátním trhu s nemovitostmi od velkých úvěrových společností jako například Crédit Foncier. Advokátní komora publikuje dvakrát ročně statistiky o trhu s obytnými nemovitostmi v Paříži. Nemalým zdrojem jsou také databáze hypotečního úřadu [Conservation des Hypothèques], jež shromažďuje veškeré ceny jak obytných a komerčních nemovitostí, tak i zemědělských a lesních pozemků [11][19][36].

8.4.3.3 Statistická data trhu s nemovitostmi

Stát:			Francie					
Způsob využití nemovitosti:			Administrativa		Průmysl		Maloobchod	
Město	Počet obyvatel mil.	Rozloha města km ²	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %
Paříž	2,18	86,90 ²⁴	720	5,50	80	8,00	6 300	5,25
Marseille	0,85	240,62	250	7,00			1 700	5,50
Lyon	0,47	47,87	230	6,40			2 300	5,50
Lille	0,2	34,83	185	7,00			1 800	5,50
Zdroj: Eurostat a CBRE – zpracováno pro Q4/2009 (aktuální data viz www.cbre.com & epp.eurostat.ec.europa.eu)								

Tab. č. 19 – Statistická data trhu s nemovitostmi (Francie); zdroj – [49][50]²⁵

²⁴ Poznámka: Rozloha je uvedena bez předměstských částí, tak aby korespondovala s údaji o počtu obyvatel. Celková rozloha tzv. „Velké Paříže“ je cca 1800 km².

8.4.3.4 Metody oceňování

Hlavní oceňovací základnou je ve Francii, stejně jako ve většině ostatních států, tržní hodnota. Pro tuto hodnotu existuje podobně jako v případě České republiky mnoho termínů, které však ve své podstatě vyjadřují tutéž hodnotu. Termíny, se kterými se můžeme setkat ve Francii a které znamenají tržní hodnotu jsou: *valeur vénale*, *valeur de marché*, *valeur marchande*, *prix de marché*, *valeur de réalisation* nebo *valeur de reconstitution*. Tyto termíny mají nepochybně mnoho různých definicí, i když všechny vyjadřují totéž. Naštěstí díky globalizaci, vlivu britských standardů Red Book na francouzskou literaturu vztahující se k oceňování nemovitostí a v neposlední řadě také díky mezinárodním oceňovacím standardům je v současné době ve Francii upřednostňovaná definice dle standardů IVS, která je shodná s definicemi ve standardech EVS i Red Book.

Přesný postup ani metody vedoucí ke stanovení tržní hodnoty nejsou ve Francii nijak zákonem definovány, vyvíjí se postupem času empiricky. Přesto však můžeme definovat některé hlavní a ve francouzské znalecké praxi nejčastěji používané techniky, mezi které patří především metody porovnávací, kapitalizace příjmů, reprodukční (nákladové) či rozvojové. Dalšími metodami, avšak již ne tak hojně využívanými, pak jsou například metoda diskontovaných peněžních toků – DCF, zisková nebo indexová [11].

Porovnávací způsob – porovnávací metoda [Méthode par comparaison]

Tato metoda je stejně jako v ostatních zde uváděných státech nejvhodnější pro stanovení tržní hodnoty nemovitosti. Jednotku pro porovnání tvoří v případě komerčních a obytných nemovitostí metr čtvereční plochy. U garáží se pak jedná například o počet parkovacích míst, u nemocnic o počet lůžek a u hotelů počet pokojů. V případě dobře fungujícího trhu s daným druhem nemovitosti a v dané lokalitě nemá znalec problémy se získáním potřebných dat pro tuto metodu, jak již bylo uvedeno v úvodu tohoto oddílu. Rozdíl oproti oceňování porovnávací metodou ve Velké Británii je například to, že znalci ve Francii mají nepsané pravidlo, že nevyměňují data se svou konkurencí, jak je to běžné právě u znalců v UK. Znalci pracující ve větších oceňovacích společnostech však mají obvykle k dispozici speciální oddělení, které vyhledává porovnatelné transakce na trhu s nemovitostmi ve vlastních podrobných databázích. Na rozdíl od ostatních států se na francouzském trhu s nemovitostmi můžeme také častěji setkat s transakcemi týkajícími se luxusních hradů a zámků, což je způsobeno především množstvím těchto staveb ve Francii, a to zejména kolem řeky Loire. Ve většině případů si tedy znalci i u tohoto druhu nemovitostí vystačí pouze s národními databázemi těchto transakcí [11].

Výnosový způsob – metoda kapitalizace příjmů [Méthode par le revenue]

Tato metoda se ve Francii obvykle používá společně s porovnávací metodou, i když pokud se jedná o oceňování investičních nemovitostí, pak metoda kapitalizace příjmů bývá obvykle první volbou.

Francouzští znalci řeší často ve spojitosti s touto metodou otázku, zda je vhodné kapitalizovat čistý či hrubý výnos z dané nemovitosti. Tato polemika pramení převážně

²⁵ Poznámka: Pro tyto statistická data platí také informace uvedené již v bodu 8.4.1.3

z toho, že existují (stejně jako ve Velké Británii) minimálně dva druhy pronájmu. Prvním druhem, který se však vyskytuje jen zřídka, je tzv. „*FRI lease*“, tedy pronájem, kdy je nájemník zodpovědný jak za údržbu vnitřních a venkovních prostor, tak za pojištění nemovitosti. A druhou častější variantou je případ, kdy je za všechny výše uvedené věci zodpovědný majitel nemovitosti, což bývá někdy označováno také anglickým termínem, „*IR lease*“. S ohledem na skutečnost, že žádný zákon přesně nedefinuje, jaký výnos by se měl kapitalizovat, tak většina znalců postupuje podle svého vlastního uvážení a případně i smlouvou stanovené výnosy před samotným procesem kapitalizace ještě dále upravuje.

Druhým problémem u této metody je volba vhodné míry kapitalizace, která by měla odrážet současnou situaci jak finančního trhu, tak trhu s nemovitostmi. Opět zde platí pravidlo, že pokud existuje dostatek dat pro určení této míry z trhu, pak je to ten nejvhodnější způsob. Ve Francii je však zapotřebí věnovat obzvláště velkou pozornost také hodnotám, které jsou pro určení míry kapitalizace použity, a to zejména z hlediska daní z převodu nemovitosti. Tato daň totiž ve Francii dosahuje v některých případech i více než 20 %, což je nejvíce z celé Evropské unie, a tedy jakékoliv opomenutí této skutečnosti, byť pouze u některých vstupních hodnot při výpočtu míry kapitalizace, může mít za následek fatální odchylku v konečném výsledku. Klíčem ke správnému provedení této metody je tedy především správné určení míry kapitalizace [11][15][36].

Nákladový způsob – reprodukční (obnovovací) metoda [Méthode par le coût de remplacement]

Výstižnějším překladem této skupiny technik by bylo spíše „metody vycházející z uvedení do původního stavu“, avšak vzhledem k podstatě těchto technik a k nutnosti mezinárodní harmonizace znalecké terminologie jsem zvolil výše uvedenou interpretaci.

Pomocná literatura pro znalce ve Francii uvádí tři základní principy této metody, avšak v praxi se užívá často ještě čtvrtá, kterou je v České republice dobře známý princip reprodukční zůstatkové hodnoty neboli DRC metoda. Při provádění DRC se postupuje obdobně jako ve většině ostatních zemí, tj. stanoví se reprodukční cena, u které se poté provedou srážky odpovídající opotřebení a morální zastaralosti. Nicméně prvním principem uváděným francouzskou literaturou je „stanovení reprodukční ceny identické stavby“. Tento princip je založen na určení tržní hodnoty pozemku, ke které jsou poté připočítány veškeré náklady na stávající zařízení, vedlejší náklady a příslušné daně. Tato technika je často využívána zejména při oceněních týkajících se pojištění proti požáru nemovitosti. Druhým principem je „stanovení reprodukční ceny ekvivalentní stavby“. Tato cena je určena na základě ceny pozemku a nákladů na postavení ekvivalentní nemovitosti ke dni ocenění. V tomto případě již znalec musí zohlednit nové technologie, materiály, ale také regulace a nařízení platné ke dni ocenění. Třetím principem je pak přímo tržní hodnota obdobné nemovitosti, ke které se připočítají nezbytné náklady na přizpůsobení nemovitosti k danému podnikání v oceňované nemovitosti [11].

Rozvojové metody – reziduální metoda [Méthode dite du bilan-promoteur; méthode de récupération foncière; méthode de compte à rebours opérateur]

Tato metoda ve Francii vyplývá z postupu používaného také ve Velké Británii a podrobně popsaného v bodě 8.3.5.1 této práce. Základní myšlenkou je odvození ceny pozemku nebo zisku developera z tržní ceny dokončeného developerského projektu [11][19].

Ziskový způsob – zisková metoda [Méthode dite professionnelle]

Tato technika svojí podstatou a pravidly (viz bod 8.3.3) odpovídá ziskovému přístupu ve Velké Británii, není to tedy standardní výnosová metoda, kterou známe v České republice. Obvykle je tato metoda ve Francii využívána ke stanovení tržní hodnoty například u kin, hotelů, nemocnic, komerčních center atd. Principem této techniky je určení nájmu na základě ročního obrátu získávaného podnikáním v dané nemovitosti [11][19].

Metoda diskontovaných peněžních toků [Méthode DCF]

Francouzští znalci nepoužívají tuto metodu příliš často, a to zejména z toho důvodu, že předpokládané vstupní hodnoty pro provedení této metody jsou více implicitní než explicitní. Na druhou stranu je ve Francii tato technika hojně používána velkými zahraničními společnostmi, které se však zabývají spíše poradenskou činností v realitním sektoru než samotným oceňováním nemovitostí. Tato situace je obdobná i v případě České republiky. Samotný princip této metody se pak shoduje s postupem definovaným v části 8.3.5.2 [11].

Indexová metoda [Méthode indiciaire]

Podstata indexové metody spočívá v aktualizaci či doplnění předchozích znaleckých posudků pomocí indexů, přičemž tyto indexy jsou odvozovány ze změny cen stavebních materiálů, inflace a dalších faktorů, které mají vliv na změnu ceny z časového hlediska. Tato metoda však není příliš využívána [11].

8.4.3.5 Oceňování – praxe

Ve Francii je více než běžné nechat si vypracovat posudek při jakékoli transakci s nemovitostmi. Toto ocenění si může prodávající či kupující nechat vypracovat buď prostřednictvím notářské kanceláře jako kompletní službu včetně prodeje nemovitosti, nebo mohou kontaktovat přímo znalce, který je ve Francii označován termínem „*Expert Immobilier*“. Ten je vázán francouzským občanským zákoníkem a musí mít také pro svoji činnost nezbytné pojištění. Výsledkem práce francouzského znalce pak může být:

- *Expertise* – posudek, jehož účelem je pouze informativní odhad ceny nemovitosti;
- *Expertise Officielle* – znalecký posudek, který objednatel zamýšlí použít při soudním sporu;
- *Expertise Judiciaire* – znalecký posudek vyžádaný přímo soudem [11][43].

Volba oceňovacích metod a postupů při zpracování posudků není nijak zákonem definována, avšak existuje zde mnoho příruček a standardů, které sice nejsou závazné, ale pokud chce znalec uvést soulad s těmito standardy, musí dodržet jak jejich postupy, tak etický kodex atd. Použití jednotlivých oceňovacích metod se nijak zvlášť neodlišuje od postupů

v okolních státech. Jedinou výraznější odlišností a komplikací je problematika spojená s daněmi z převodu nemovitosti. Tyto daně jsou ve Francii dosti komplikované a odvíjí se od několika faktorů, jako je například typ nemovitosti, doba trvání vlastnického práva před prodejem atd. Tyto faktory mohou mít za následek odlišné ceny nemovitostí (pokud jsou uváděny včetně daně), což s sebou bezesporu přináší i komplikace při zpracování znaleckých posudků [43].

8.4.4 Itálie

Tato země patří dle statistik celosvětové organizace cestovního ruchu World Tourism Organization mezi prvních pět turisticky nejnavštěvovanějších zemí světa. Oblíbenost Itálie jako turistické destinace je dána kombinací několika faktorů, z nichž mezi nejvýznamnější patří vynikající geografické podmínky (Alpy, moře), historie, památky, klimatické podmínky atd. Všechny výše uvedené faktory mají bezesporu vliv jak na cenu nemovitostí, tak na jejich atraktivnost z pohledu investorů [51].

8.4.4.1 Profesní organizace a vzdělávací instituce

Itálie má dlouhodobou tradici ve vzdělávání znalců v oblasti standardního oceňování tuzemských nemovitostí pro běžné účely, jako je koupě nemovitosti, prodej, dědictví, soudní spory, daně atd. Nicméně je zde stále nedostatek odbornějších vzdělávacích kurzů pro účely investičního oceňování nemovitostí [appraisal] i přesto, že v roce 1990 byla založena nová škola věnující se přímo tomuto způsobu oceňování. Tento dočasný nedostatek na akademické půdě kompenzují, ostatně jako i v jiných státech především britské organizace a společnosti zabývající se buď tvorbou oceňovacích standardů a školením znalců (svých členů), jako například RICS [Royal Institute of chartered Surveyors], anebo společnosti zaměřující se hlavně na poradenskou činnost v oblasti realit, které si školí individuálně své potenciální budoucí zaměstnance [11][52].

Italská společnost rozlišuje v oblasti stavebnictví a realit tři základní profese, a to:

- architekt [architetto],
- inženýr [ingegnere],
- geodet/odhadce [geometri] [11][53].

Poslední z výše uvedených provádí také oceňování nemovitostí, ověřuje developerské projekty a může žádat o stavební povolení pro majitele nemovitostí. Profesními orgány [ordini] jsou asociace založené na základě vládního nařízení z roku 1925. Členství v těchto asociacích je povinné pro znalce, kteří pracují v oblastech, které vyžadují určitá oprávnění a s tím spojenou i jistou odpovědnost. Profesní asociace mají pak oprávnění (v rámci oblasti své působnosti) kontrolovat činnost svých členů. Nad těmito asociacemi existuje ještě jeden, pro všechny výše uvedené profese společný, kontrolní orgán, kterým je Národní rada. Tento orgán se sídlem v Římě reprezentuje navenek všechny výše uvedené profese jako jeden celek. Nicméně z hlediska organizační struktury ji lze rozdělit také na tři samostatné rady, přičemž profesi odhadců a geodetů pak reprezentuje Národní rada geodetů/odhadců – **CNGGL** [Consiglio Nazionale Geometri e Geometri Laureati], která byla založena již v roce 1929 a má v současné době kolem 101 000 členů. Tato rada je regulována zákonem z roku 1944,

který definuje její pravomoci, registrační podmínky členů, možnosti kárného řízení atd. [11][32].

Samozřejmě v Itálii existují i další komory, sdružení a asociace pro znalce a odhadce nemovitostí, avšak ty již nesdružují tak velké množství znalců a odhadců jako výše uvedená rada **CNGGL**. Mezi tyto další organizace, které jsou alespoň registrované u sdružení TEGoVA, patří například Asociace Expertů v Oceňování – **GEOVAL** [Associazione Geometri Valutatori Esperti], která má přibližně 1000 členů, nebo Institut pro oceňování nemovitostí – **IsIVI** [Istituto Italiano di Valutazione Immobiliare], který sdružuje přibližně 100 členů [32].

8.4.4.2 Charakteristika trhu s nemovitostmi

Italský trh s nemovitostmi zaznamenal v posledních deseti letech velký nárůst cen stejně, jako tomu bylo v ostatních státech. Z hlediska vývoje cen u nemovitostí obytného charakteru zaznamenala Itálie největší nárůst v roce 2002, kdy nárůst cen oproti předchozímu roku byl téměř 12%, přičemž v roce 2009 poklesl až na 1 %. Nicméně italský trh s nemovitostmi odolával vcelku obstojně celosvětové krizi až do poloviny roku 2009, a to zejména díky tamnímu hypotéčnímu prostředí. To, co bylo dlouhou dobu považováno za nedostatek – málo rozvinutý hypotéční trh (díky konzervativnímu přístupu italských bank z hlediska podmínek pro udělení hypotéky), se stalo naopak výhodou v době přicházející krize. Italský hypotéční trh dosahoval totiž pouze 20% podílu HDP, zatímco u některých států EU tento podíl činil až 50 % HDP. Avšak z globálního pohledu a vývoje italské ekonomiky (očekávaný nejnižší růst HDP, nezaměstnanost kolem 10,7 %, dlouhodobě špatné ekonomické výsledky v porovnání s jinými vyspělými státy EU atd.) je pád cen italských nemovitostí od poloviny roku 2009 téměř nevyhnutelný. Tento pokles v cenách nemovitostí by měl dosahovat 8–10 % v průběhu roku 2009/2010. Díky výše uvedeným skutečnostem týkajícím se velikosti hypotéčního trhu nemůže Itálie ani nějak markantně pomoci realitnímu trhu snížením hypotéčních sazeb [54].

Trh s pronájmem nemovitostmi se stává (kromě turisticky vyhledávaných nemovitostí na pobřeží) méně a méně atraktivním, což je způsobeno zejména různými omezeními a regulacemi ze strany zákona a v neposlední řadě také dlouhodobě fixovanými nízkými výnosy. Výši prvotního nájemného uvedeného ve smlouvě zákon nijak neomezuje, nicméně po uzavření smlouvy (obvyklá délka je 4 roky s tím, že nájemník může tuto smlouvu prodloužit o další 4 roky) může majitel nemovitost s ohledem na inflaci zvýšit meziročně nájemné jen asi o 1,5 %. Díky těmto omezením přechází někteří majitelé nemovitostí na způsob pronájmu označovaného anglickým termínem „frontload“, jehož ekvivalent by v případě České republiky mohl být termín předplacený nájem, kdy nájemník zaplatí nájem (zohledňující očekávaný nárůst cen, inflaci atd.) na několik let předem [54].

8.4.4.3 Statistická data trhu s nemovitostmi

Stát:			Itálie					
Způsob využití nemovitosti:			Administrativa		Průmysl		Maloobchod	
Město	Počet obyvatel mil.	Rozloha města km ²	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %
Řím	2,554	1285,30	420	5,75	60	8,00	3 500	5,75
Milano	1,299	182,10	520	5,75	57	8,00	3 700	5,50

Zdroj: Eurostat a CBRE – zpracováno pro Q4/2009 (aktuální data viz www.cbre.com & epp.eurostat.ec.europa.eu)

Tab. č. 20 – Statistická data trhu s nemovitostmi (Itálie); zdroj – [49][50]²⁶

8.4.4.4 Metody oceňování

Nejpreferovanějším způsobem při určování tržní hodnoty [Valore di mercato] či hodnoty tržního nájmu [Canone di mercato] je, stejně jako v jiných zemích, porovnávací způsob. Ocenění nemovitosti založené na tomto principu však může být provedeno několika variantami, z čehož plyne i následující rozdělení dle italských znalců na ocenění přímé a nepřímé, nicméně toto rozlišení není shodné s rozlišováním porovnávacích metod v České republice. Původně toto rozdělení spočívalo v tom, že přímé porovnání bylo založeno na empirických postupech a nepřímé porovnávání zase na racionálních postupech. Avšak v současné době označuje v Itálii princip přímého porovnání takový způsob ocenění, při kterém znalec porovnává oceňovanou nemovitost s obdobnými nemovitostmi na trhu. A princip nepřímého porovnání znamená ocenění, při kterém se odvozuje cena nemovitosti za pomoci metody kapitalizace příjmů.

Pokud však pomineme tamní způsob rozdělení metod, tak italští znalci používají při své profesi metody porovnávací, nákladové, výnosové neboli metody kapitalizace příjmů a v oblastech investičního ocenění také metody DCF.

V této části je také vhodné uvést, že v současné době již existuje i italská verze knihy Red Book. Vydání těchto standardů v italštině povede bezesporu ke skutečnosti, že se zejména v nadnárodních společnostech budou metody, principy, definice a oceňovací praktiky postupně více a více přibližovat těmto standardům, které jsou naštěstí z pohledu celosvětové harmonizace obdobou mezinárodních oceňovacích standardů IVS.

Porovnávací metody [metodo della comparazione]

Co se týče postupu při těchto metodách (přímého porovnání), tak ten se nijak zvlášť neodlišuje od standardního postupu v ostatních státech. Obvyklým parametrem pro porovnání bývá nejčastěji podlahová plocha, stáří, stav nemovitosti atd. Méně častými parametry pak může být například porovnání na základě hodnoty podniku v nemovitosti nebo hodnoty nájemní smlouvy. U těchto parametrů je však velmi obtížné objektivně rozlišit hodnotu nemovitosti a hodnotu podniku v této nemovitosti.

Nejpoužívanějším parametrem v případě komerčních nemovitostí je samozřejmě podlahová plocha a v tomto ohledu se také používají dva základní pojmy, a to čistá podlahová

²⁶ Poznámka: Pro tyto statistická data platí také informace uvedené již v bodu 8.4.1.3

plocha (zahrnuje vnitřní a vnější zdi plus část příslušenství – venkovní komerční prostory) a obvyklá – konvenční plocha (čistá plocha plus podíl na společných částech nemovitosti). V případě průmyslových staveb nebo hotelů atd. jsou pak obvyklé převážně objemové parametry, kterými může být jak přepočet na m^3 , tak i počet pokojů.

Volba parametru pro porovnání není tedy v Itálii nijak zákonem specifikována. Data nezbytná pro aplikaci porovnávacích metod jsou publikována příslušnými komorami – hospodářskou, průmyslovou, zemědělskou atd.

Nákladové metody

Metody pro stanovení tržní hodnoty, založené na nákladovém principu, není možno v italském prostředí dosti často realizovat, a to zejména na základě dvou faktorů. Prvním problémem je obtížný výpočet ceny pozemku a stavby za pomoci mezinárodně uznávaných postupů a principů. Příkladem může být aplikace principu HABU na pozemek v rozsáhlé zástavbě větších měst nebo stanovení hodnoty budovy pomocí odpočtů za stáří stavby. Tyto výpočty jsou v Itálii dosti problematické, a to zejména v důsledku nedostatku transparentnosti na italském trhu s nemovitostmi. Druhou komplikací při těchto metodách jsou zákony týkající se vlastnických práv k nemovitostem. Podle těchto zákonů jsou veškerá práva na jakýkoliv rozvoj dané nemovitosti přímo vázána na vlastníka této nemovitosti (kromě ojedinělých případů). Tato komplikace dosti omezuje v určitých situacích použití některých mezinárodně uznávaných metod, např. rozvojové metody v případě, že developer není současně vlastníkem pozemku. Pokud je přesto v této situaci tato metoda použita, musí být její výsledek patřičným způsobem upraven tak, aby zohlednil tuto zákonnou překážku, nicméně pak již zase tento výsledek neodpovídá principu HABU.

Výpočet tržní hodnoty stanovený pomocí nákladů na výstavbu se v Itálii používá spíše v případech, kdy investor chce stanovit ziskovost projektu za pomoci zjištění ceny pozemku a předpokládaných nákladů na výstavbu. Problém s použitím nákladových metod pramení zejména z nedostatečného množství veřejných informací o cenách stavebních pozemků. S ohledem na tento problém je pak také téměř nemožné určit zhodnocení pozemku v případě jakéhokoli rozvoje. Z hlediska dostupnosti dat týkajících se zemědělských pozemků je tato situace o trochu lepší, a to díky teritoriálním daňovým institucím, nicméně stále se nejedná o kvalitní věrohodnou databázi cen pozemků. Na druhou stranu jsou alespoň informace týkající se cen výstavby zpracovávány na kvalitní úrovni. Tyto informace o cenách jsou zpracovávány Centrálním statistickým institutem na základě dat z jednotlivých oblastí, a to v podobě agregovaných položek a indexů. Tyto ceníky jsou potom periodicky publikovány pro jednotlivé oblasti Itálie.

DRC metoda [metodo del costo di sostituzione deprezzato]

Používání reprodukční zůstatkové hodnoty je v Itálii rozšířeno především v oblasti pojišťovnictví, kdy je zapotřebí vyčíslit škodu na nemovitosti. Tato metoda se tedy nepoužívá pro stanovení tržní hodnoty nemovitosti, nýbrž pro stanovení reprodukční zůstatkové hodnoty. Zbytková hodnota se tímto způsobem stanovuje za pomoci interpolace z původní pořizovací ceny, přičemž zde samozřejmě platí, že hodnota nemovitosti v průběhu času klesá k nule. V závěru se pak k této výsledné hodnotě přidá tržní cena pozemku.

Metoda kapitalizace příjmů – investiční metoda [metodo del reddito]

Klasický způsob určení tržní hodnoty v italském prostředí představuje právě metoda kapitalizace příjmů. Klíčovými aspekty v případě této metody je správné určení výnosu a míry kapitalizace. Výnos je určován stejně jako u nás, tedy pomocí porovnávání nájmů dosahovaných u obdobných nemovitostí. Hrubý zisk se pak dále upraví tak, aby zohlednil opotřebení, náklady na údržbu, pojištění, míru rizika spojenou s nepronajmutím dané nemovitosti, míru rizika spojenou s možností neplaticího nájemníka, režijní náklady a úrok z těchto nutných výdajů majitele nemovitosti.

Míra kapitalizace je pak stanovena pomocí metody přímého porovnání, která byla objasněna v úvodu této části, nebo pomocí obdobné investice. Pro výpočet této míry se tedy používá všeobecně známý poměr výnos/hodnota nemovitosti. Jestliže je na trhu s nemovitostmi nedostatek dat, lze tento vzorec použít na majetek představující obdobnou investici z hlediska času, rizika, likvidity atd. Ve specifickém případě mohou být místo dat realitního trhu použita data vztahující se ke státním dluhopisům či obdobným investicím.

8.4.4.5 Oceňování – praxe

V praxi používají italští znalci nepsané pravidlo, že nemovitosti pro porovnávací metodu by se měly od sebe lišit pouze jedním faktorem, jako je například podlahová plocha atd. Problémem italských znalců v tomto případě je, jak již bylo dříve uvedeno, nedostatek transparentních dat z realitního trhu. Tento nedostatek do jisté míry kompenzuje italský registr nemovitostí, který zaznamenává veškeré transakce na realitním trhu. Dalšími zdroji jsou pak různá periodika týkající se realitního sektoru, ve kterých jsou čtvrtletně uváděny ceny nemovitostí, a v neposlední řadě také další výzkumné instituce zpracovávající tato statistická data, jako je Nomisma v Bologni či CRESME v Římě.

Pokud se jedná o ocenění jiným principem než porovnávacím, měla by být použita ještě metoda kapitalizace příjmů, a teprve z těchto dvou hodnot stanovena výsledná hodnota. V případě investičního oceňování se pak používají metody založené na podstatě diskontování peněžních toků. Nicméně jsou tato investiční ocenění většinou ze strany znalců příliš optimistická, tak aby splnila očekávání investora. V tomto způsobu oceňování chybí určitá kontrola ze strany zákona nebo alespoň etického kodexu jednotlivých znaleckých komor.

8.4.5 Spojené království Velké Británie a Severního Irska



8.4.5.1 Profesní organizace a vzdělávací instituce

Co se týče vzdělávání, ve Spojeném království existují v oblasti oceňování nemovitostí dvě varianty studia kvalifikovaných znalců. První variantou je absolvování vysokoškolského studia na univerzitě, přičemž toto studium je obvykle magisterské. Na rozdíl od mnoha jiných zemí, kde jsou magisterské studijní programy nejméně dvouleté, ve Spojeném království studenti získávají magisterský titul [Master] v daném oboru již po absolvování jednoletého kurzu. Absolvent takového studia pak obvykle začíná své působení v některé z poradenských společností, u které získal i částečnou praxi během svého studia na univerzitě.

Toto studium je většinou koncipováno v kombinaci s některou profesní organizací – obvykle RICS. Organizace jako **RICS** [**R**oyal **I**nstitute of **C**hartered **S**urveyors] nebo **IRRV** [**I**nstitute of **R**evenues **R**ating and **V**aluation] tvoří druhou možnou vzdělávací variantu, přičemž po úspěšném absolvování vzdělávacích kurzů u těchto institucí mohou absolventi užívat za svým jménem označení člena této profesní organizace. V případě organizace RICS se jedná o označení MRICS (Member) nebo FRICS (Fellow) a v případě organizace IRRV je to označení IRRV. Možností, jak se stát členem těchto organizací a získat oprávnění užívat označení MRICS, FRICS či IRRV, je několik a jsou popsány ve stanovách těchto organizací. Více o organizaci RICS viz bod 3.3.3 [19][80].

Znalce a profesionály v oblasti realit sdružují ve Velké Británii především dvě výše uvedené organizace, přičemž organizace RICS má jednoznačně více členů a působí kromě Spojeného království také v mnoha dalších státech, kde také školí tamní profesionály v daném oboru. K velikosti této organizace přispělo i sloučení s organizací **ISVA** [**I**ncorporated **S**ociety of **V**aluers and **A**uctioneers] v roce 1999, která působila také jako sdružující instituce pro znalce. RICS sice vznikla ve Spojeném království a sídlí v Londýně, ale dnes je už globální organizací, která je aktivní na celém světě. V posledních letech se stala vysoce uznávanou i v USA, kde spolupracuje s *Counselors of Real Estate* (poradci v oblasti nemovitostí), které je součástí Sdružení obchodníků s nemovitostmi [19].

Kromě organizace RICS a IRRV působí ve Velké Británii ještě některé další menší organizace sdružující znalce a podílející se na rozvoji tohoto oboru, avšak jejich zaměření už je více specifikováno. Příkladem může být organizace **CAAV** [**C**entral **A**ssociation of **A**gricultural **V**aluers], která sdružuje znalce a odhadce specializující se na oceňování zemědělských pozemků a venkovských nemovitostí [81].

Nicméně z historického hlediska a počtu organizací podílejících se na vývoji oceňovacích metodik můžeme konstatovat, že oceňování a vzdělávání znalců ve Velké Británii má v porovnání s mnoha jinými státy světa dlouholetou tradici [11].

8.4.5.2 Charakteristika trhu s nemovitostmi

Spojené království Velké Británie a Severního Irska patří k jedné z největších světových ekonomik a podobně je na tom i z hlediska realitního trhu. Do roku 1970 nevlastnila žádné nemovitosti více než polovina obyvatelstva. Tato situace se však postupně měnila a zájem o koupi vlastních nemovitostí se přesunul i za hranice UK. A to zejména v posledních letech, kdy ceny nemovitostí v samotném Spojeném království nerostly, ale spíše stagnovaly nebo mírně oslabovaly. Tento stav trval až do vypuknutí celosvětové krize, která celou situaci postupně obrátila. V průběhu krize, kdy začaly ceny nemovitostí na celém světě klesat (stejně tomu bylo i v UK), se však objevily země, kde byly ceny nemovitostí ještě více nadhodnoceny, a proto pokles cen těchto nemovitostí na tamním realitním trhu byl mnohem drastičtější než například v UK či jiných z hlediska cen realitního trhu stabilnějších státech. Během velké celosvětové recese se začaly tyto, ne tak prudce klesající, realitní trhy některých států jevit v porovnání například se Španělskem či Itálií jako stabilní, přestože ceny nemovitostí na těchto trzích také mírně oslabovaly. Tato skutečnost měla za následek, že destinace pro koupi nemovitostí, které byly do té doby z hlediska neustálého růstu cen pro investory z UK velmi lukrativní, se staly velmi rizikovými investicemi. To zpozorovali

i ostatní zahraniční investoři a začali skupovat nemovitosti ze stabilnějších trhů, mezi které patří také právě realitní trh ve Spojeném království. V současné době tedy ceny nemovitostí v UK zase stoupají po svém více než dvouletém oslabování (paradoxně díky krizi, v jejímž důsledku místní realitní trh zaznamenal příliv zahraničních investorů a opětovný návrat vlastních investorů) [82][83][84].

8.4.5.3 Statistická data trhu s nemovitostmi

Stát:			UK					
Způsob využití nemovitosti:			Administrativa		Průmysl		Maloobchod	
Město	Počet obyvatel mil.	Rozloha města km ²	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %
London	7,43	1577,00	972	4,75			6 889	4,25
Manchester	0,44	116,00	346	5,75	67	7,00	1 530	5,50
Birmingham	0,99	268,00	328	5,75	70	7,00	1 599	5,50
Edinburgh	0,45	264,00	340	6,00	79	7,50	1 377	6,25
Zdroj: Eurostat a CBRE – zpracováno pro Q4/2009 (aktuální data viz www.cbre.com & epp.eurostat.ec.europa.eu)								

Tab. č. 21 – Statistická data trhu s nemovitostmi (UK); zdroj –[49][50]²⁷

8.4.5.4 Metody oceňování

Základem každého oceňování [valuation] a posuzování [appraisal] je definování tzv. oceňovací základny, jinak řečeno hodnoty, která je po znalci či odhadci požadována. Konkrétně ve Velké Británii se setkáváme s velkým množstvím těchto hodnot (oceňovacích základen), z nichž hlavní a nejčastější je samozřejmě tržní hodnota [Market Value – MV]. Orientace v ostatních hodnotách není příliš snadná a mnohdy vyžaduje pro správné pochopení také studium z několika různých informačních zdrojů. Výčet některých těchto dalších hodnot, na které jsem narazil během psaní této práce, je uveden včetně jejich objasnění v bodu 8.6.

Obecně se ve Velké Británii k oceňování a posuzování používá především následujících pět základních metod, jejichž principy jsou podrobně popsány již v bodu 8.3. Zde jsou uvedeny pouze základní rysy a doplňující informace vztahující se pouze k oceňování v UK.

Porovnávací způsob

Porovnávací metody patří k nejrozšířenějším a nejméně sporným metodikám. S alespoň částečným využitím porovnávacího principu se setkáme téměř ve všech oceněních či posouzeních prováděných v UK. Použití této metodiky je však v některých případech komplikované, či dokonce nemožné, a to zejména v případě nedostatku aktuálních porovnatelných dat obdobných nemovitostí z realitního trhu. Tato situace obvykle nastává, pokud se předmět ocenění nachází v oblasti, kde nejsou obdobné nemovitosti na tamním trhu vůbec obchodovány, nebo v případě recese, kdy v oblastech obecně poklesne obchod s nemovitostmi, a v důsledku toho není k dispozici dostatek aktuálních dat.

²⁷ Poznámka: Pro tyto statistická data platí také informace uvedené již v bodu 8.4.1.3

U porovnávací metody se za jednotku porovnání bere obvykle cena na metr čtvereční (nebo stopu čtvereční). Avšak ceny za plošné jednotky (používané při porovnání) se vždy vztahují pouze k určité ploše nemovitosti (GEA, GIA, NIA,...), viz kapitola 4.2.3.2. Plocha (GEA, GIA, NIA atd.), ke které se budou vztahovat hodnoty pro porovnání, je vždy definována podle účelu (charakteru) oceňované nemovitosti. Například v případě kancelářských prostor se použije cena na m^2 NIA, v případě skladů zase cena na m^2 GIA atd. Přesnější použití jednotlivých ploch při výpočtech je patrné ze schématu v bodu 4.2.3.2.

Další zvláštností v kombinaci s porovnávanou plochou je takzvané zónování. Využívá se především při oceňování maloobchodních prostor v nemovitostech na hlavních ulicích. Princip spočívá v rozdělení obchodu (například ve tvaru obdélníku se šířkou 7 m a hloubkou 25 m) na takzvané zóny odvíjející se od hloubky. První zóna označovaná jako „A“ je například v Londýně brána do 10 m, zóna „B“ pak od 10 do 20 m hloubky, zóna „C“ od 20 do 30 m atd. Cena za m^2 se pak v jednotlivých zónách liší, a to obvykle o polovinu vůči předchozí zóně. Jinak řečeno pokud, by cena za zónu „A“ byla stanovena jako 100 €/m², pak by cena za zónu „B“ byla 50 €/m², „C“ 25 €/m² atd. Výsledná cena nemovitosti by se pak stanovila jako suma výsledků z jednotlivých zón (násobků plochy a ceny dle zóny) [11][18].

Nákladový způsob

Využití nákladových metod (dodavatelská metoda, metoda reprodukční zůstatkové hodnoty atp.) se ve Spojeném království liší od využití těchto metod ve většině ostatních států Evropy. Zatímco například v České republice či Německu se tyto metody používají běžně u většiny nemovitostí, tak v UK je aplikována většinou pouze u nemovitostí, které nebyly nikdy obchodovány na realitním trhu a podnikání v nich nevykazuje žádný znatelný zisk v porovnání s náklady na jejich provoz. V těchto případech jsou tedy používány nákladové metody, které jsou založeny na principu určení ceny pozemku, nákladů na vybudování stavby na tomto pozemku a srážek za opotřebení a morální zaostalost oceňované stavby v porovnání s novou stavbou stejného využití. Jediná situace, která vyžaduje tento druh ocenění v UK i u ostatních staveb (stejně jako v ČR nebo Německu), je ocenění pro pojišťovací instituce. Tyto instituce vyžadují vyčíslení hodnoty nemovitosti touto reprodukční metodou, a to zejména pro případ požáru v pojišťované nemovitosti.

Britské standardy Red Book definují metodu založenou na tomto principu jako metodu reprodukční zůstatkové hodnoty [**D**epreciated **R**eplacement **C**ost – **DRC**], jejíž oceňovací základnou je reprodukční zůstatková hodnota. Zároveň také specifikují oblast použití této metody, kterou by měl být specializovaný majetek jako ropné rafinérie, těžební nemovitosti (kde stavba tvoří pouze jakýsi obal samotné těžební technologie), elektrárny, doky, ale také specializované stavby ve veřejném sektoru jako školy, knihovny, muzea, krematoria, hřbitovy, požární stanice atd. Více informací o této metodě je uvedeno v části 8.3.4 této publikace [11][15].

Výnosový způsob

Hlavními zástupci této skupiny metod je investiční metoda a metoda přímé kapitalizace. Tyto metody společně s porovnávacími metodami patří mezi nejpoužívanější metody pro stanovení tržní hodnoty nemovitosti ve Velké Británii. Samotný princip investiční

metody je až na některé odchylky obdobný jako u českých výnosových metod. Mezi tyto odchylky můžeme zařadit například problematiku několika způsobů pronájmu, které jsou ve Velké Británii běžné. Jedná se především o tzv. „**FRI** smlouvy“ [**F**ull **R**epairing and **I**nsuring lease] a tzv. „**IR** smlouvy“ [**I**nternal **R**epairing lease]. Povinnosti plynoucí z těchto smluv pro nájemníka jsou odlišné a od toho se odvíjí i samotná výše nájmu. Je tedy jasné, že není možné porovnávat výše nájmu u nemovitostí, kde jsou podepsány FRI smlouvy s nemovitostmi pronajatými podle IR smluv. Více o této problematice viz bod 8.3.2.

V souvislosti s investičními metodami používanými v UK existuje ještě jeden důležitý termín, a tím je současná (přibližně odhadnutá) hodnota nájmu – **ERV** [**E**stimated **R**ental **V**alue], která je také často označována jako „*rack-rent*“. Tento termín je významný především z toho hlediska, že se na něj váží další metody, které jsou ve Velké Británii často používány například:

- term and reversion,
- layer/hardcore,
- equivalent yield,
- conventional cash flow,
- initial yield approach,
- short cut DCF atd.

Tyto metody se používají k tzv. narovnání nájemní hodnoty v případech, kdy je současná nájemní hodnota pod nebo naopak nad hranicí ERV (v případě recese, dlouhodobých pronájmů atd.). Technika narovnání nájemní hodnoty podle těchto metod je obdobná stejně jako výsledky a je založena na principu cash flow [11] [15].

Ziskový způsob

Existuje mnoho druhů nemovitostí, které jsou postaveny nebo přestavěny k určitému specifickému využití a na realitním trhu se pak obchodují za ceny, které odráží i jejich obchodní potenciál (vázaný na toto specifické využití). Podle britských standardů Red Book patří mezi tyto stavby například hotely, veřejné budovy, kina, divadla, herny, sportoviště, sportovně-rekreační areály, čerpací stanice atd. Tento druh nemovitostí se pak oceňuje převážně ziskovou metodou, protože obvykle není dostatek dat pro provedení porovnávací metody nebo jsou tato data nevhodná a porovnávací metoda by nedokázala dostatečně zohlednit výjimečnost oceňované stavby vůči porovnávaným. Nicméně pokud by na realitním trhu byl dostatek vhodných dat z obdobných nemovitostí a nebylo by zapotřebí zohledňovat nějakou specifickou výjimečnost, je nejvhodnější použít ke stanovení tržní hodnoty opět porovnávací metodu [11] [15].

Princip ziskové metody, který je založen na odhadu hrubého obrátu z podnikání v dané nemovitosti, je podrobně popsán, včetně příkladu, již v bodu 8.3.3 této práce a proto není zapotřebí jej zde znovu rozebírat.

Rozvojové metody

Příkladem této skupiny metod je např. reziduální metoda nebo její alternativy využívající přesněji peněžní toky (CF metody), které se považují za detailnější varianty reziduální metody a mohou být tedy využity také jako kontrolní metody. Skupina rozvojových metod je specifická zejména pro oceňování a posuzování developerských projektů ve Velké Británii. Některé původem britské společnosti se však postupem času rozšířily do celého světa a začaly rozvojové metody používat u investičního (výnosového) oceňování i v ostatních státech. To můžeme pozorovat i v případě realitního trhu v České republice, kdy například v Praze nalezneme alespoň pět velkých původem britských společností působících v investičním poradenství v oblasti realit a využívajících právě tyto metody ke svým investičním analýzám.

Všechny tyto metody včetně reziduální metody jsou založeny na principu posouzení plánovaných budoucích peněžních toků (cash flow). Znalci ve Velké Británii a ve výše uvedených společnostech však velmi rozlišují mezi reziduální metodou a metodou diskontování peněžních toků neboli metodou peněžních toků, a to především z toho důvodu, že metody peněžních toků jsou časově flexibilnější (dokáží z hlediska času přesněji rozložit peněžní toky), a tudíž jsou považovány znalci za přesnější [11][15].

8.4.5.5 Oceňování – praxe

Praxe v oceňování nemovitostí ve Velké Británii je poněkud odlišná od běžné praxe v České republice. Základní rozdíl pramení již z faktu, že se budoucí profesionálové v tomto oboru již při svém studiu učí jak oceňování [valuation] nemovitostí, tak posuzování [appraisal] investičních projektů. Posuzování investičních projektů má, alespoň podle mých zkušeností během stáže na jedné z univerzit v UK, jasnou převahu nad standardními oceňovacími metodami z pohledu vyučovacích hodin a předmětů. Po absolvování svého studia tedy mohou pracovat buď u velkých společností zabývajících se poradenskou činností v oblasti realitního trhu nebo jako standardní znalci či odhadci nemovitostí. Pokud zvolí variantu práce ve velkých poradenských společnostech, pak je jejich činnost zaměřena převážně na použití rozvojových metod, a to jak reziduálních, tak CF metod, včetně veškerých doplňujících faktorů a analýz. Jestliže však zvolí druhou možnost, pak se jejich práce zaměřuje na odhady pro bankovní záruky, pojišťovnictví, úřední odhady atd. Je však nutno podotknout, že i při těchto odhadech znalci pohlíží na předmět ocenění se znalostmi investičního oceňování (na rozdíl od většiny znalců v České republice), a tedy dokáží i lépe posoudit současný stav využití předmětu ocenění dle principu HABU (více o tomto principu viz bod 4.2.1.2).

8.4.6 Španělsko

Španělsko patří mezi země, které jsou z pohledu zahraničních realitních investorů velmi žádané. A to především díky geografické poloze, přímořským letoviskům, ostrovům atd. V současné době je však poptávka těchto investorů ovlivněna dopadem celosvětové krize. Z pohledu profese oceňování nemovitostí je na tom Španělsko obdobně jako Česká republika. Oceňování je zde také rozděleno přinejmenším do dvou směrů (standardní a investiční).

8.4.6.1 Profesní organizace a vzdělávací instituce

Ve Španělsku je profese oceňování nemovitostí rozdělena na dvě skupiny. První skupinu tvoří znalci a odhadci pracující pro oceňovací společnosti – „*sociedad de tasación*“, které zpracovávají převážnou část veškerých znaleckých posudků a souvisejících expertíz vztahujících se k nemovitostem na španělském realitním trhu. Tyto společnosti (v současné době jich je 40 – cca 10 000 znalců) sdružuje jediná asociace, a to **ATASA** [Asociación Profesional de Sociedades de Valoración], která je mimo jiné také členem mezinárodní organizace TEGoVA. Mezi hlavní činnosti této asociace patří například řízení a dozor nad arbitrážemi mezi jednotlivými oceňovacími společnostmi, zastupování společností v národních a mezinárodních otázkách, komunikace s médii, poradenská činnost, pořádání vzdělávacích kurzů a v neposlední řadě také zastává funkci statistické instituce zpracovávající za pomoci svých členských společností data z celého realitního trhu [11][32].

Odhadci pracující pro jednotlivé společnosti se označují „*tesadores*“ a jejich znalecká činnost je upravena španělským královským nařízením. Nařízení specifikuje i jejich činnost, kterou je oceňování nemovitostí. Tito znalci by tedy dle zákona neměli provádět za úplatu žádné jiné poradenské činnosti pro investory, kupující atd. Jejich zaměstnavatelé, tj. oceňovací společnosti, jsou rovněž vázány určitou legislativou, která zabráňuje provádění neobjektivních odhadů ve prospěch svých klientů. Tato zákonná regulace činnosti jak samotných znalců, tak jejich zaměstnávajících společností zajišťuje vysokou věrohodnost jejich odhadů, a to i z pohledu španělských finančních institucí. V některých případech, jako jsou třeba odhady pro hypotéční záruky, dokonce zákon nařizuje provádění odhadů těmito společnostmi, které mají přístup k datům z realitního trhu, nebo specializovanými odděleními bankovních institucí vytvořenými výhradně k tomuto účelu [11].

Z hlediska vzdělání musí „*tesadores*“ mít dle zákona odpovídající vysokoškolské vzdělání, buď zaměřené přímo na oceňování (5–6 let) a poté praxi u některé bankovní instituce, nebo příbuzné vysokoškolské vzdělání (stavební inženýr či architekt), a pak oceňovací kurz ve výše popsaných společnostech. Architekti a stavební inženýři bez specializovaného oceňovacího kurzu mohou však v určitých případech také vykonávat činnost pro výše zmíněné společnosti, nicméně pouze jako „*tesadores ad hoc*“ [11].

Druhou skupinu specialistů v tomto oboru tvoří makléři a diplomovaní odhadci – především organizace RICS [Royal Institution of Chartered Surveyors]. Tito makléři neboli „*agentes de propiedad inmobiliaria*“, což je jejich úřední titul, společně s diplomovanými odhadci RICS pak provádí expertízy, odhady, studie či posouzení k jiným účelům než „*tesadores*“. Expertízy makléřů a diplomovaných odhadců jsou většinou prováděny ve spojitosti s poradenskou a investiční činností v soukromém sektoru [11][55].

Makléři ve Španělsku musí složit speciální vstupní zkoušku, aby mohli být členy Komory realitních makléřů – [Consejo General de los Colegios Oficiales de Agentes de la Propiedad Inmobiliaria], která je také částečně regulována španělskými zákony. Od roku 1990 platí v této komoře další vstupní pravidlo, a to že členy se mohou stát pouze právníci, inženýři nebo architekti. Primární vzdělání tedy poskytnou právnické či technické univerzity, nicméně je zde i možnost na některých univerzitách jako v Barceloně či Madridu absolvovat také postgraduální kurzy zaměřené na činnost realitních makléřů [11][55].

8.4.6.2 Charakteristika trhu s nemovitostmi

Trh s nemovitostmi ve Španělsku byl do začátku roku 2008 považován za jeden z nejdynamičtěji expandujících sektorů španělské ekonomiky za poslední desetiletí. Tento růst začal po odeznění krize realitního sektoru, která nastala bezprostředně po Olympiádě v Barceloně v roce 1992 a trvala 5 let. Od roku 1997 pak španělský trh s nemovitostmi nastartoval svůj obrovský růst, který dosáhl vrcholu v roce 2008, což z hlediska historie španělského realitního trhu bylo nejdelší období prosperity za posledních 40 let [56][58].

Na tuto dlouhodobou expanzi mělo vliv několik faktorů. Z těchto faktorů můžeme uvést například stimulaci státu ke koupi nemovitostí (zpřístupněním hypoték širšímu spektru veřejnosti), postoj lidí ve Španělsku, kteří z hlediska tradice upřednostňují vlastnictví nemovitosti nad pronájmem, rostoucí zájem zahraničních investorů o nemovitosti ve Španělsku, zejména z Velké Británie (čímž se Španělsko dostalo také na přední místo nejžádanějších destinací na celosvětovém realitním trhu) atd. [56][59].

Propuknutí celosvětové krize v roce 2008 mělo za následek obrovský pád španělského realitního trhu, a to zejména díky uměle vyhnáným cenám způsobeným desetiletým boomem. Ceny nemovitostí po roce 2008 začaly rychle klesat, přičemž v některých případech meziroční pokles cen dosahoval až 10,4 %. V současné době (2010/2011) ceny nemovitostí ve Španělsku stále klesají, avšak ne již tak razantně, jak tomu bylo bezprostředně po vypuknutí krize, jedná se o průměrný meziroční pokles kolem 4 %. Situace kolem poklesu ceny je samozřejmě odlišná od průměru, zejména u nemovitostí na lukrativních lokalitách, jako je pobřeží, ostrovy atd. Z tohoto hlediska pak můžeme pro porovnání uvést, že celkový celostátní pokles od počátku krize dosáhl hodnoty 16,8 %, přičemž u nemovitostí na Kanárských a Baleárských ostrovech je tento pokles pouze 12,8 %, ale zase naopak u nemovitostí na pobřeží Středozemního moře dosahuje hodnoty 21,4 % [57].

Tento pokles se stále zmenšuje, což ukazuje na mírné zotavení španělského realitního trhu, nicméně zahraniční investoři (na kterých byl španělský trh závislý) se zatím stále ještě nevracejí v takovém počtu, který by postavil španělský trh s nemovitostmi opět na nohy [57].

8.4.6.3 Statistická data trhu s nemovitostmi

Stát:			Španělsko					
Způsob využití nemovitosti:			Administrativa		Průmysl		Maloobchod	
Město	Počet obyvatel mil.	Rozloha města km ²	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %
Madrid	3,10	604,60	354	6,25	78	8,25	2 796	6,00
Barcelona	1,58	100,10	252	6,25	78	8,25	2 040	6,00
Malaga	0,56	398,00	168	7,75	60	8,50	1 400	6,25
Valencie	0,81	135,00	192	6,75	46	9,00	1 500	6,00
Zdroj: Eurostat a CBRE – zpracováno pro Q4/2009 (aktuální data viz www.cbre.com & epp.eurostat.ec.europa.eu)								

Tab. č. 22 – Statistická data trhu s nemovitostmi (Španělsko); zdroj – [49][50]²⁸

²⁸ Poznámka: Pro tyto statistická data platí také informace uvedené již v bodu 8.4.1.3

8.4.6.4 Metody oceňování

Znalci ve Španělsku při svých výpočtech tzv. „odhadní hodnoty“ používají převážně následující tři oceňovací základny, a to tržní hodnotu, reprodukční hodnotu a tzv. zákonem povolenou maximální hodnotu. Definice prvních dvou hodnot se však přesně neshoduje s definicemi mezinárodních oceňovacích standardů a termín označující třetí hodnotu tyto standardy ani neznají. V následujícím výčtu je uveden význam těchto hodnot z pohledu španělských znalců – *tesadores*.

- Tržní hodnota [Valor de Mercado]
- Tato hodnota označuje čistou sumu, kterou prodávající může rozumně očekávat za danou nemovitost ke dni ocenění. V případě, že zohledňuje současnou situaci na trhu, existuje alespoň jeden o nemovitosti dobře informovaný kupující a obě strany činí tento úkon svobodně a bez jakéhokoli specifického zájmu. Samotná definice nepřináší až tak markantní rozdíly ve výsledku oproti mezinárodním oceňovacím standardům. Rozdíly ve výsledku tržní hodnoty (v porovnání s postupem dle IVS) mohou způsobit až metodické postupy definované španělskými zákony, které mohou například zcela vyloučit či omezit použití principu HABU (princip nejlepšího a nejefektivnějšího využití majetku – více o principu HABU viz bod 4.2.1.2) při určování tržní hodnoty. Jinak řečeno, španělský znalec musí například dle zákona počítat s průměrnou výší nájmu dosahovanou v dané oblasti i přes skutečnost, že nemovitost je v současné době pronajímána dlouhodobě za mnohem vyšší nájem, což samozřejmě ovlivní i jeho výsledek, a ten pak již nemůže z pohledu mezinárodních standardů považovat za nejlepší možnou tržní cenu dané nemovitosti.
- Reprodukční hodnota [Coste de Reposición Depreciado]
- Ve Španělsku se používají dvě varianty této hodnoty, a to hrubá a čistá. Hrubá reprodukční hodnota představuje sumu nezbytnou k nahrazení stávající stavby novou stavbou, která by vykazovala stejné vlastnosti jako původní stavba v den ocenění. Čistá reprodukční hodnota pak označuje hodnotu, kterou dostaneme, když od hrubé reprodukční hodnoty odečteme opotřebení a morální zaostalost původní stavby.
- Zákonem povolená maximální hodnota
- Tato hodnota označuje maximální zákonem povolenou prodejní cenu nemovitosti obytného charakteru v souladu s platnými právními předpisy.

Ve většině případů provádějí *tesadores* ocenění buď na základě reprodukční hodnoty nebo tržní hodnoty. Metodiku, jakou mají dosáhnout požadovaného výsledku, opět definuje španělský zákon. Metody používané španělskými znalci jsou uvedeny v následujících odstavcích.

Nákladový způsob – metoda reprodukční hodnoty

Tuto metodu je možné použít na jakýkoliv druh nemovitosti a kdykoliv – tedy i v případech, kdy se jedná o stavby ve fázi rekonstrukce, přestavby, modernizace atd. Výsledkem této metody na bázi reprodukční hodnoty pak mohou být buď hrubé nebo čisté

reprodukční náklady (reprodukční cena). Hrubé reprodukční náklady představují sumu tržní ceny pozemku a nákladů nezbytných k postavení stavby se stejnou charakteristikou (kapacita, kvalita, využití), ale se současnými technologiemi, materiály a stavebními postupy. Pokud se však jedná o historickou stavbu, jejíž vzhled musí být zachován, je nezbytné do těchto nákladů zahrnout cenu takových materiálů, které zajistí požadovaný vzhled. Veškeré ceny použité v této metodě jsou průměrné a výsledek nesmí v žádném případě obsahovat zisk developera.

Čisté reprodukční náklady se pak určují pouze u staveb, jež jsou kompletně dokončené, a to tak, že od hrubých reprodukčních nákladů odečteme opotřebení a funkční zaostalost původní stavby. Opotřebení se pak počítá buď prostřednictvím koeficientů (lineárně), nebo pomocí určení nákladů nezbytných k modernizaci původní budovy tak, aby vykazovala charakteristiky obdobné nové stavby. Druhá varianta se používá zejména v případech, kdy lineární výpočet opotřebení není objektivní. Funkční (morální) zaostalost se určuje pomocí srážek, které se stanoví jako náklady nezbytné k modernizaci původní stavby, aby dosáhla funkčnosti nové stavby.

Porovnávací způsob – porovnávací metody

Tyto metody mohou být ve Španělsku aplikovány také na všechny druhy nemovitostí a jejich postup se nijak zvlášť neliší od postupu realizovaného jak v České republice, tak ostatních státech. Znalec stanoví charakteristické znaky a vlastnosti dané stavby a podle těch se pak snaží najít obdobné nemovitosti vhodné pro porovnání. Podle dostupnosti pak volí data, která je pro porovnání možné použít, a to buď z databáze již realizovaných transakcí, nebo z databáze nabízených nemovitostí. Španělský zákon v této souvislosti vymezuje minimální počet nemovitostí pro výše uvedené zdroje dat. K objektivnímu provedení porovnávacích metod dle zákona je zapotřebí použít data nejméně ze tří již realizovaných transakcí nebo ze šesti nabízených obdobných nemovitostí, přičemž žádný z těchto údajů nesmí být starší než 12 měsíců

Výnosový způsob – metody kapitalizace příjmů

Existuje několik technik použitelných pro nemovitosti, které přinášejí nebo mohou přinášet majiteli jistý výnos. Španělský zákon pak pomocí směrnice pro oceňování nemovitostí definuje postup v jednotlivých případech. Pokud se např. jedná o nepronajatou nemovitost, tak se:

- stanoví předpokládané budoucí peněžní příjmy (a to až do konce životnosti dané stavby);
- poté se určí zbytková hodnota, tedy tržní hodnota, kterou bude mít nemovitost na konci své životnosti (ta se stanoví jako čisté reprodukční náklady stavby, od kterých se odečte opotřebení, morální zaostalost a přičte tržní hodnota pozemku);
- pak se stanoví podle oceňovací směrnice bezpečná (zaručená) míra výnosnosti, za kterou se v případě nemovitostí ve Španělsku považuje průměrný úrok u půjček na období 2–6 let nazývaný „Rentabilidad de la Deuda Pública“ plus minimum ze dvou dalších faktorů specifikovaných směrnicí;

- za pomoci výše uvedených hodnot se pak vypočítá dle vzorce definovaného směrnici čistá současná hodnota nemovitosti, která je ve svém výsledku jakousi zkrácenou verzí metody diskontování peněžních toků neboli DCF.

V případě nemovitostí, které jsou již pronajaty, není samozřejmě zapotřebí některé výše uvedené kroky (týkající se nepronajatých nemovitostí) provádět. Hlavním problémem je však opět stanovení míry kapitalizace. Tuto míru si sice může znalec sám stanovit, avšak musí svoji volbu v posudku objasnit, a to zejména ve spojitosti s aktuálním staven trhu, mírou rizika a v neposlední řadě také s charakterem oceňované nemovitosti. Kromě této povinnosti znalce objasnit zvolenou míru kapitalizace je zde ještě jedno omezení, a to ze strany státu, který určuje minimální přípustné hodnoty této míry. Tyto minimální hodnoty jsou ročně publikovány španělskou vládou, která na jejich určování spolupracuje se Španělskou bankou a dalšími organizacemi

Ziskový způsob – zisková metoda

Zisková metoda je ve Španělsku využívána k oceňování stejného typu nemovitostí jako ve Spojeném království. Mezi takové nemovitosti patří např. hotely, čerpací stanice, školy, koleje atp. Samotný princip této metody je také stejný, a je podrobně popsán v bodu 8.3.3.

Rozvojové metody – reziduální metoda

Tato metoda je používána ve Španělsku ke stanovení tržní hodnoty pozemku s vydaným stavebním povolením nebo stavby, u níž je plánována kompletní přestavba. Nejčastější používanou variantou je tzv. „dynamická reziduální metoda“. Postup této metody je následující:

- určí se současná tržní hodnota dokončeného projektu (pokud se znalec domnívá, že by cena na trhu ještě mohla jít nahoru, může navýšit tuto současnou tržní cenu, avšak ne o více, než byla inflace za posledních 12 měsíců);
- poté stanoví výkaz peněžních toků (cash flow);
- stanoví míru kapitalizace;
- vypočítá výslednou hodnotu pozemku nebo stavby (detailnější postup výpočtu je popsán v bodu 8.3.5.1 této práce).

8.4.6.5 Oceňování – praxe

Jak již bylo uvedeno dříve, hlavním výstupem znaleckého posudku vypracovaného španělským znalcem (*tesadores*) by měla být tzv. „vykazovaná hodnota“ nebo „odhadní hodnota“, anglicky [Reported value/appraisal value] a španělsky [valor de tasación]. Tato hodnota však může mít podobu reprodukční hodnoty, tržní hodnoty nebo tzv. zákonem povolené maximální hodnoty. To, na jaké oceňovací základně bude vykazovaná hodnota (odhadní hodnota) založena, je definováno španělským zákonem, který upravuje činnost znalců (*tesadores*). Ten předepisuje použití jednotlivých oceňovacích základů podle účelu,

k jakému je znalecký posudek požadován. Pokud se tedy například jedná o znalecký posudek pro účely hypoteční záruky, zákon definuje použití oceňovacích základů takto:

- hrubá reprodukční hodnota v případě, kdy se jedná o rozvoj nebo přestavbu nemovitosti;
- nižší výslednou hodnotu z (tržní hodnoty \times čisté reprodukční hodnoty) v případech, kdy se jedná o nemovitosti spojené s podnikáním;
- nižší výslednou hodnotu z (tržní hodnoty \times zákonem povolené maximální hodnoty) ve všech ostatních případech.

Ve vztahu k výše uvedeným příkladům je třeba znovu upozornit na skutečnost, že zde uvedená tržní hodnota (dle španělské legislativy) neodpovídá úplně přesně definicím a postupům výpočtu hodnoty uváděné v mezinárodních standardech IVS, EVS nebo britských standardech Red Book. Proto se i výsledky této tržní hodnoty vypracované španělskými znalci (tesadores) mohou lišit od výsledků, které by mohly být dosaženy znalci RICS, realitními makléři – **APIs** [**A**gentes de la **P**ropiedad **I**nmobiliaria] či jinými experty v případě postupu dle metodik standardů IVS, EVS či Red Book.

8.4.7 Ostatní vybrané státy

V této části uvádím některé další státy, u kterých nepovažuji bližší charakteristiku za nezbytně nutnou, a to zejména z toho důvodu, že buď byly již dříve popsány státy s obdobnou polohou, povahou a znaleckým prostředím, nebo oceňování v těchto státech už bylo mnohem obsáhleji popsáno v některých jiných publikacích, jako například v publikaci Teorie oceňování nemovitostí profesora Bradáče, popřípadě je znalecké prostředí těchto států zpracováváno mými současnými kolegy v rámci jejich disertačních prací. Z tohoto hlediska by pak tato práce ztrácela (v důsledku duplicity informací) i budoucí pedagogický přínos, který je mimo jiné také jedním z cílů této práce.

Z výše uvedených důvodů jsou v následujících odstavcích shrnuty v jednotlivých bodech jen ty nejdůležitější informace. V této souvislosti bych chtěl opět upozornit na to, že statistické informace týkající se uvedených měst jsou zde uvedeny, aby charakterizovaly situaci na daném trhu s nemovitostmi z hlediska pronájmu kancelářských, průmyslových a maloobchodních prostor. Data jsou převzata z výzkumů nadnárodní poradenské společnosti v oblasti realit CB Richard Ellis, tudíž byly jednotlivé výzkumy (ve všech zemích) vypracovány se stejnými kritérii. Tato data mají pouze informativní charakter a jsou zde uvedena především jako podpůrné informace, které jsou vhodné při úvahách týkajících se aplikace výnosových a investičních oceňovacích metod v daném státě[50].

8.4.7.1 Česká republika

Větší profesní organizace a vzdělávací instituce:

- Ústav soudního inženýrství Vysokého učení technického v Brně – **ÚSI** [60]
- Institut oceňování majetku VŠE Praha – **IOM** [61]
- Asociace znalců a odhadců České republiky, o. s. – **AZO** [62]

- Česká komora odhadců majetku, profesní sdružení znalců a odhadců – **ČKOM** [63]
- Komora soudních znalců ČR, o.s. – **KSZ** [64]

Dostupná statistická data pro porovnání:

Stát:			ČR					
Způsob využití nemovitosti:			Administrativa		Průmysl		Maloobchod	
Město	Počet obyvatel mil.	Rozloha města km ²	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %
Praha	1,17	496,00	252	7,00	57	8,75	2 040	6,75

Zdroj: Eurostat a CBRE – zpracováno pro Q4/2009 (aktuální data viz www.cbre.com & epp.eurostat.ec.europa.eu)

Tab. č. 23 – Statistická data trhu s nemovitostmi (Česká republika); zdroj – [49][50]²⁹

Používané termíny:

- Cena obvyklá – odpovídá téměř Market value (MV), definice ceny obvyklé však není shodná s definicí Market value v mezinárodních standardech IVS a EVS – viz bod 8.1
- Tržní hodnota – vhodnější překlad Market value
- Tržní nájem – Market rent
- Věcná hodnota, substanční hodnota, časová cena, reprodukční cena či cena zjištěná nákladovým způsobem – jedná se o paralely reprodukční zůstatkové hodnoty, která je v zahraničí označována jako Depreciated replacement cost (DRC)
- Výnosová hodnota – tato hodnota nemá přesný anglický ekvivalent, uvádí se obvykle jako hodnota nebo cena stanovená určitou metodou („*Profits method*“ nebo „*Investors method*“ viz dělení v bodu 8.3)

Používané metody dle zahraničního dělení (viz schéma v bodu 8.3):

- Porovnávací metody
- Nákladové metody
- Výnosové metody (v ČR jsou tímto termínem označovány téměř všechny metody založené na výnosovém principu, z tohoto úhlu pohledu by do této skupiny patřily i ziskové metody, ty však v České republice znalci běžně nepoužívají)
- Metody diskontování peněžních toků DCF – tyto metody jsou ke stanovení tržní hodnoty nemovitosti v České republice používány zejména zahraničními společnostmi zabývajícími se poradenskou činností pro investory v oblasti realit.

Nadnárodní standardy dostupné v úředním jazyce: Nejsou

8.4.7.2 Holandsko

Větší profesní organizace a vzdělávací instituce:

²⁹ Poznámka: Pro tyto statistická data platí také informace uvedené již v bodu 8.4.1.3

- Raad voor Onroerende Zaken – **ROZ** [65]
- Nederlandse Vereniging voor Makelaars – **NVM** [66]
- Amsterdam School of Real Estate – **ASRE** [67]
- Universiteit van Amsterdam – **UvA** [68]

Dostupná statistická data pro porovnání:

Stát:			Holandsko					
Způsob využití nemovitosti:			Administrativa		Průmysl		Maloobchod	
Město	Počet obyvatel mil.	Rozloha města km ²	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %
Amsterdam	0,76	219,00	330	6,15	67	7,90	2 700	4,65
Rotterdam	0,60	319,00	195	6,35	67	7,35	1 800	4,75
Hague	0,49	98,20	205	6,35	65	7,90	1 250	4,75
Utrecht	0,30	99,32	200	6,35	70	7,90	1 800	4,65

Zdroj: Eurostat a CBRE – zpracováno pro Q4/2009 (aktuální data viz www.cbre.com & epp.eurostat.ec.europa.eu)

Tab. č. 24 – Statistická data trhu s nemovitostmi (Holandsko); zdroj – [49][50]³⁰

Používané termíny:

- Tržní hodnota – Marktwaaarde
- Tržní nájem – Markthuur
- Reprodukční zůstatková hodnota – Gecorrigeerde vervangingswaarde
- Hodnota (cena) – Waarde

Používané metody dle zahraničního dělení (viz schéma v bodu 8.3):

- Porovnávací metody
- Nákladové metody
- Výnosové metody
- Ziskové metody
- Reziduální metody (rozvojové)
- Metody diskontování peněžních toků DCF

Nadnárodní standardy dostupné v úředním jazyce: Red Book 2008

8.4.7.3 Německo

Větší profesní organizace a vzdělávací instituce:

- Bund der Öffentlich bestellten Vermessungsingenieure e.V. – **BDVI** [69]

³⁰ Poznámka: Pro tyto statistická data platí také informace uvedené již v bodu 8.4.1.3

- Bundesverband öffentlich bestellter und vereidigter sowie qualifizierter Sachverständiger e.V. – **BVS** [70]
- Immobilienverband Deutschland IVD Bundesverband der Immobilienberater, Makler, Verwalter und Sachverständigen e.V. – **IVD** [71]
- Immobilienakademie – **IREBS** [72]
- Real Estate Management Institute – **REMI** [73]

Tradiční metody oceňování nemovitostí se vyučují na většině německých technických (stavebních) univerzit jako součást bakalářských studijních programů zaměřených na geodezii, územní plánování, architekturu atd. Immobilienakademie a REMI jsou vzdělávací instituce, které získaly akreditaci k výuce postgraduálních programů, ve kterých se vyučují jak tradiční německé metody, tak i mezinárodní používané převážně ve Spojeném království.

Dostupná statistická data pro porovnání:

Stát:			Německo					
Způsob využití nemovitosti:			Administrativa		Průmysl		Maloobchod	
Město	Počet obyvatel mil.	Rozloha města km ²	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %
Berlín	3,39	892,00	240	5,50	55	7,50	2 820	4,90
Frankfurt	0,65	248,00	456	5,30	71	7,25	3 240	4,60
Mnichov	1,35	310,43	360	4,90	77	7,25	3 600	4,50
Hamburg	1,77	755,00	276	5,00	68	7,25	2 640	4,50
Zdroj: Eurostat a CBRE – zpracováno pro Q4/2009 (aktuální data viz www.cbre.com & epp.eurostat.ec.europa.eu)								

Tab. č. 25 – Statistická data trhu s nemovitostmi (Německo); zdroj – [49][50]³¹

Používané termíny:

- Tržní hodnota – Marktwert, Verkehrswert
- Tržní nájem – Marktmiete
- Reprodukční zůstatková hodnota – Sachwert

Používané metody dle zahraničního dělení (viz schéma v bodu 8.3):

- Porovnávací metody (das Vergleichswertverfahren)
- Nákladové metody (das Sachwertverfahren)
- Výnosové metody (das Ertragswertverfahren)
- Metody diskontování peněžních toků DCF – používají především zahraniční společnosti působící na místním realitním trhu

Nadnárodní standardy dostupné v úředním jazyce: Red Book 2008, EVS edice V.

³¹ Poznámka: Pro tyto statistická data platí také informace uvedené již v bodu 8.4.1.3

8.4.7.4 Norsko

Větší profesní organizace a vzdělávací instituce:

- Norges TakseringsForbund – NTF [79]

Dostupná statistická data pro porovnání:

Stát:			Norsko					
Způsob využití nemovitosti:			Administrativa		Průmysl		Maloobchod	
Město	Počet obyvatel mil.	Rozloha města km ²	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %
Oslo	0,59	454,00	361	6,75	120	7,50	1 687	6,25

Zdroj: Eurostat a CBRE – zpracováno pro Q4/2009 (aktuální data viz www.cbre.com & epp.eurostat.ec.europa.eu)

Tab. č. 26 – Statistická data trhu s nemovitostmi (Norsko); zdroj – [49][50]³²

Používané termíny:

- Tržní hodnota – Normal salgsverdi
- Nájemní hodnota – Låneverdi (stanovena na základě tržní a výnosové hodnoty)
- Reprodukční zůstatková hodnota (včetně pozemku) – Teknisk verdi

Používané metody dle zahraničního dělení (viz schéma v bodu 8.3):

- Porovnávací metody
- Nákladové metody
- Ziskové metody
- Výnosové metody
- Metody diskontování peněžních toků DCF

Nadnárodní standardy dostupné v úředním jazyce: Nejsou

8.4.7.5 Portugalsko

Větší profesní organizace a vzdělávací instituce:

- Instituto Superior Técnico (Universidade Técnica de Lisboa) [74]

V Portugalsku nejsou žádné profesní organizace, které by sdružovaly tamní znalce, kromě zahraničních organizací jako například RICS.

Dostupná statistická data pro porovnání:

³² Poznámka: Pro tyto statistická data platí také informace uvedené již v bodu 8.4.1.3

Stát:			Portugalsko					
Způsob využití nemovitosti:			Administrativa		Průmysl		Maloobchod	
Město	Počet obyvatel mil.	Rozloha města km ²	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %
Lisabon	0,53	84,80	234	7,00	46	8,00	960	7,50
Porto	0,24	41,66	174	8,75	48		480	8,50

Zdroj: Eurostat a CBRE – zpracováno pro Q4/2009 (aktuální data viz www.cbre.com & epp.eurostat.ec.europa.eu)

Tab. č. 27 – Statistická data trhu s nemovitostmi (Portugalsko); zdroj – [49][50]

Používané termíny:

- Tržní hodnota – Valor venal
- Reprodukční zůstatková hodnota – Valor do investimento/ custo de reposição

Používané metody dle zahraničního dělení (viz schéma v bodu 8.3):

- Porovnávací metody
- Nákladové metody
- Výnosové metody
- Metody diskontování peněžních toků DCF – používají především zahraniční společnosti působící na místním realitním trhu

Nadnárodní standardy dostupné v úředním jazyce: žádost o povolení překladu standardů IVS

8.4.7.6 Švédsko

Větší profesní organizace a vzdělávací instituce:

- Royal Institute of Technology (Kungliga Tekniska Högskolan – **KTH**) [77]
- Association for Surveying, Property Evaluation and valuation, Competence development and Transaction – **ASPECT** [78]

Dostupná statistická data pro porovnání:

Stát:			Švédsko					
Způsob využití nemovitosti:			Administrativa		Průmysl		Maloobchod	
Město	Počet obyvatel mil.	Rozloha města km ²	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %
Stockholm	0,83	377,00	390	5,75	63	8,25	1 123	5,80
Göteborg	0,50	450,00	219	5,75	83	7,70		

Zdroj: Eurostat a CBRE – zpracováno pro Q4/2009 (aktuální data viz www.cbre.com & epp.eurostat.ec.europa.eu)

Tab. č. 28 – Statistická data trhu s nemovitostmi (Švédsko); zdroj – [49][50]³³

³³ Poznámka: Pro tyto statistická data platí také informace uvedené již v bodu 8.4.1.3

Používané termíny:

- Tržní hodnota – Market value
- Výnosová hodnota – Income value
- Reprodukční zůstatková hodnota – Depreciated replacement cost

Termíny ve švédštině nebylo možné věrohodně ověřit, proto jsou zde uvedeny pouze jejich anglické ekvivalenty, avšak v takovém znění, v jakém je používají švédští autoři v mezinárodních publikacích.

Používané metody dle zahraničního dělení (viz schéma v bodu 8.3):

- Porovnávací metody
- Nákladové metody
- Výnosové metody
- Metody diskontování peněžních toků DCF
- Reziduální metody – hojně používány do roku 1970

Nadnárodní standardy dostupné v úředním jazyce: Nejsou

8.4.7.7 Švýcarsko

Větší profesní organizace a vzdělávací instituce:

- Schweizerische Vereinigung Kantonaler Grundstückbewertungsexperten – **SVKG**
(Union Suisse des Experts Cantonaux en matice d'Évaluation des immeubles – **USECE**) [75]
- Union Suisse des Professionnels de l'Immobilier – **USPI**
- (Chambre suisse d'experts en estimations immobilières) [76]

Dostupná statistická data pro porovnání:

Stát:			Švýcarsko					
Způsob využití nemovitosti:			Administrativa		Průmysl		Maloobchod	
Město	Počet obyvatel mil.	Rozloha města km ²	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %	Průměrný roční nájem EUR/m ²	Průměrný roční výnos %
Zürich	0,36	87,80	573	4,75	94	7,00	5 058	4,70
Ženeva	0,18	15,90	573	5,25	148	6,75	2 428	5,00

Zdroj: Eurostat a CBRE – zpracováno pro Q4/2009 (aktuální data viz www.cbre.com & epp.eurostat.ec.europa.eu)

Tab. č. 29 – Statistická data trhu s nemovitostmi (Švýcarsko); zdroj – [49][50]³⁴

³⁴ Poznámka: Pro tyto statistická data platí také informace uvedené již v bodu 8.4.1.3

Používané termíny:

- Tržní hodnota – der Verkehrswert, valeur vénale
- Výnosová hodnota – der Ertragswert, valeur de rendement
- Reprodukční zůstatková hodnota – der Realwert, valeur intrinsèque

Používané metody dle zahraničního dělení (viz schéma v bodu 8.3):

- Nákladové metody
- Výnosové metody
- Porovnávací metody – nepoužívá se standardně přímo k určení tržní hodnoty nemovitosti, ale pouze jako dílčí metoda v rámci například investiční metody (pro stanovení obvyklého nájmu atd.)
- Metody diskontování peněžních toků DCF – švýcarskými znalci jsou použity velmi zřídka, využívají je především zahraniční společnosti působící na místním realitním trhu

Další velmi známé a nejenom ve Švýcarsku uznávané metodiky jsou od autorů Naegeli a Hungerbühler. Tyto metodiky však nepatří do základního rozdělení metod uvedených v bodu 8.3, a proto nejsou uvedeny v tomto výčtu, nicméně jsou alespoň částečně popsány v bodu 8.2.2.2 této práce.

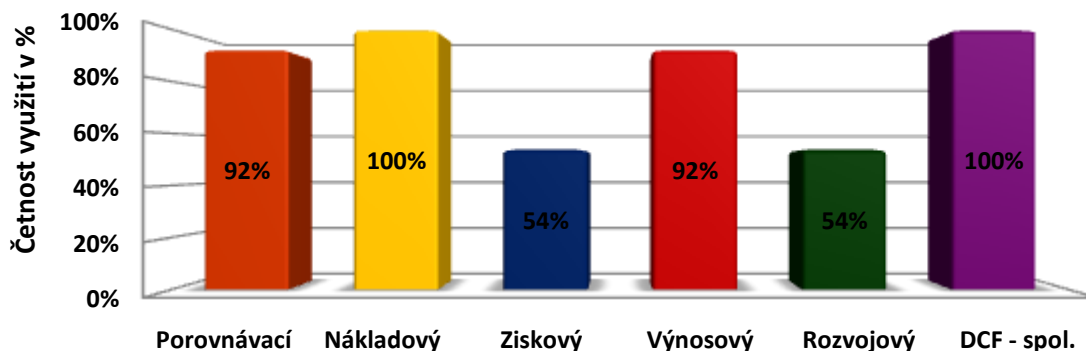
Nadnárodní standardy dostupné v úředním jazyce: Nejsou

8.5 Grafické zpracování informací a dat získaných z analýz jednotlivých států uvedených v kapitole 8.4

8.5.1 Četnost využití jednotlivých způsobů ocenění

Následující graf znázorňuje četnost využití jednotlivých způsobů ocenění v zahraničí. Analýza byla provedena na základě dat uvedených v bodu 8.3 a zahrnuje tedy pouze data z těchto třinácti států. Nicméně i z takto malého vzorku je přesto jasně vidět, které skupiny metod jsou znalci v zahraničí nejčastěji používány.

Četnost využití jednotlivých způsobů ocenění



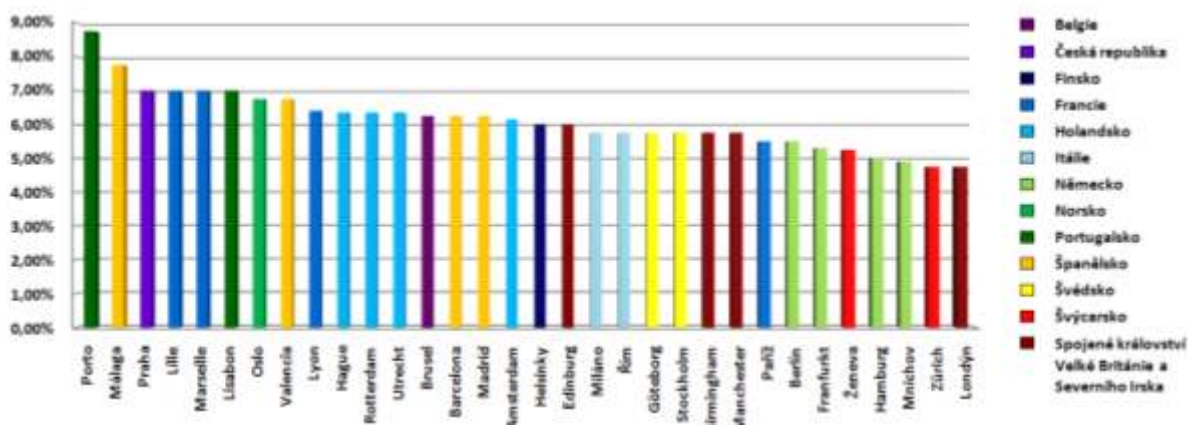
Obr. č. 8 – Četnost využití jednotlivých způsobů ocenění; zdroj – vlastní grafické vyhodnocení

Ve výše uvedeném grafu jsou metody rozděleny v souladu se schématem uvedeným v bodu 8.3. K těmto základním pěti skupinám metod byla pro názornost přidána ještě skupina metod založená na diskontování peněžních toků – DCF, která se dle schématu řadí až mezi podmetody užívané při výnosových či rozvojových metodách. Nicméně DCF metody jsou hojně používány právě již dříve zmiňovanými nadnárodními poradenskými společnostmi, a to ve všech státech, kde začnou tyto společnosti působit. V této souvislosti a vzhledem k expanzi těchto společností by v současné době měl mít každý znalec v České republice alespoň malé povědomí o tom, v čem tyto metody spočívají a v jakých případech se využívají, aby nebyl touto neznalostí zaskočen až ve své praxi.

8.5.2 Grafy výnosů

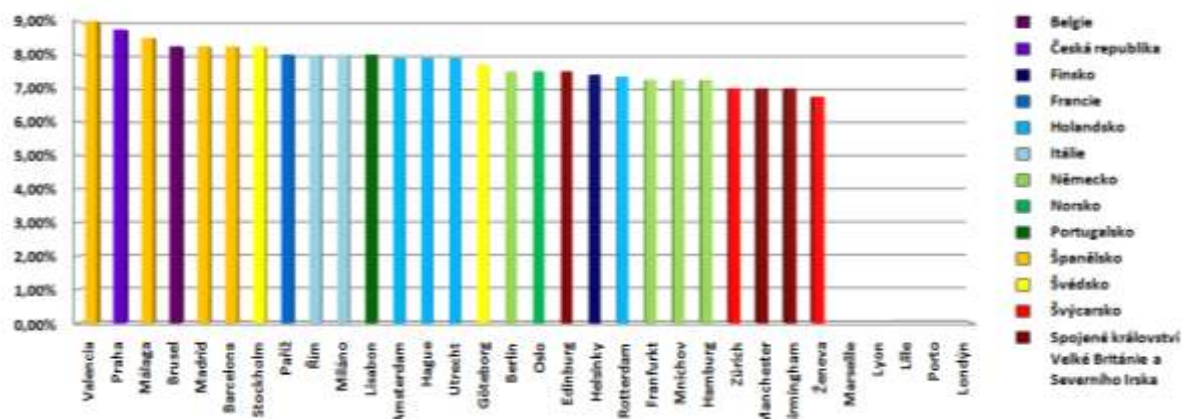
Obdobně jako byl zpracován graf četnosti využití jednotlivých způsobů ocenění ze států popsaných v této práci, tak byly vytvořeny grafy znázorňující situaci na realitním trhu z hlediska výnosů v jednotlivých městech výše popsaných států. Tyto grafy jsou zajímavé, zejména pokud si je spojíme také s metodami, které se v těchto státech k oceňování nemovitostí převážně používají. Pak si můžeme povšimnout skutečnosti, že tam, kde se nejvíce využívají metody založené na výnosech a diskontování, jsou tyto výnosy v porovnání s ostatními státy nejmenší (např. města v UK). Na druhou stranu jsou zase největší výnosy ve státech, kde tyto metody nejsou nejčastější anebo jsou nějak státem omezeny, například ve Španělsku či Portugalsku. Z grafu je tedy také patrné, které státy jsou z hlediska investic lukrativní. Výsledky tohoto grafu potvrzuje i chování investorů na realitním trhu v daném období. Příkladem může být obrovský zájem investorů (před celosvětovou krizí) ze Spojeného království o nemovitosti ve Španělsku a Portugalsku. Právě v těchto státech mají velké nadnárodní poradenské společnosti v oblasti realit (původem z UK) také své zastoupení, a tedy neustále monitorují tamní realitní trhy. Tento monitoring jim přináší okamžité a aktuální informace o výnosech v realitním sektoru v daných státech, které nejsou nijak zkresleny zákonnými omezeními, jako tomu může být v případě výnosů používaných při výpočtech státem uznávaných znalců podle tamní legislativy.

8.5.2.1 Porovnání ročních výnosů – administrativní prostory



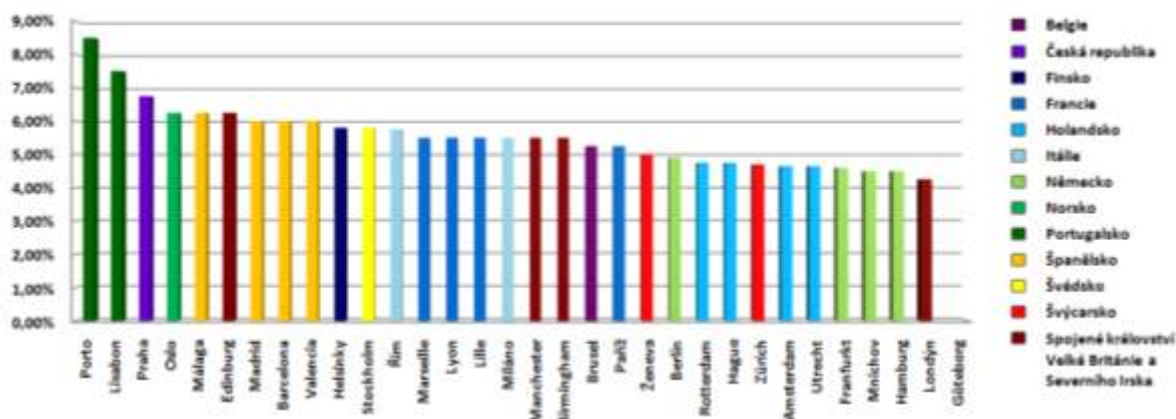
Obr. č. 9 – Porovnání ročních výnosů z administrativních prostor;
zdroj – vlastní grafické vyhodnocení³⁵

8.5.2.2 Porovnání ročních výnosů – průmyslové prostory



Obr. č. 10 – Porovnání ročních výnosů z průmyslových prostor;
zdroj – vlastní grafické vyhodnocení³⁶

8.5.2.3 Porovnání ročních výnosů – maloobchodní prostory



Obr. č. 11 – Porovnání ročních výnosů z průmyslových prostor;
zdroj – vlastní grafické vyhodnocení³⁷

³⁵ Poznámka: graf uveden v plné velikosti viz příloha č. 9

³⁶ Poznámka: graf uveden v plné velikosti viz příloha č. 10

8.6 Jiné hodnoty majetku

Jedním ze základních předpokladů úspěšného a kvalitního zpracování znaleckého posudku je správné a přesné porozumění zadání (úkolů), které je po znalci nebo odhadci požadováno. S ohledem na tuto skutečnost je tedy nezbytné již ve fázi dohody o zpracování posudku specifikovat, jakou konkrétní hodnotu (cenu) si přeje zadavatel posudku vypracovat, zejména pokud půjde o zahraničního zadavatele působícího převážně mimo Českou republiku. Ve většině případů se bude jednat o obvyklou cenu [Market Value – MV], avšak zadavatel může vyžadovat vypracování i jiných hodnot a v této situaci by se měl znalec či odhadce zamyslet, zda opravdu ví, co tyto hodnoty znamenají, a zda je dokáže určit.

V následujícím výčtu jsou uvedeny některé další hodnoty majetku, se kterými se znalec nebo odhadce může, zejména na mezinárodním poli, setkat:

- **freehold value** – hodnota majetku s neomezeným vlastnickým právem, více viz kapitola 2;
- **alternative use value** – alternativní užitná hodnota; znamená tržní hodnotu nemovitosti bez předpokladu pokračování v současném využití majetku;
- **annual value** – roční hodnota;
- **asset value** – celková hodnota majetku;
- **before and after value** – hodnota před a po;
- **book value** – účetní hodnota;
- **break-up value** – likvidační hodnota;
- **capital value** – kapitálová hodnota nemovitosti; získává se např. porovnávací metodou. Pokud je tato hodnota určena na základě porovnávací metody odvozené z trhu, tak se tato hodnota rovná tržní hodnotě nemovitosti, tedy „Market Value“;
- **compulsory purchase value** – povinná pořizovací hodnota;
- **depreciated value** – hodnota opotřebení (amortizace);
- **deprival value** – je to hodnota ztráty, kterou by utrpělo podnikání s určitou nemovitostí v případě, že by tato nemovitost byla poškozena nebo zničena; tato hodnota tedy reprezentuje sumu, která by byla v takovém případě zapotřebí k nahrazení či opravě původní nemovitosti;
- **development value** – hodnota rozvoje, někdy také označována jako GDV, viz bod 8.3.5.1.1;
- **divorce value** – hodnota majetku definovaná znalcem pro účely rozvodového řízení; tato hodnota nemá jednotnou definici, odvíjí se od legislativy platné v daném státě [89];
- **exchange value** – směnná hodnota;
- **existing use value** – současná užitná hodnota;

³⁷ Poznámka: graf uveden v plné velikosti viz příloha č. 11

- **fair value** – jedná se o hodnotu, za kterou by se mohla uskutečnit směna mezi smluvními stranami se znalostí věci, avšak za předpokladu, že obě strany mají zájem směnu uskutečnit a nejsou spolu svázány žádnými vztahy; tato hodnota je také často označována za ekvivalent tržní hodnoty, a to zejména v účetních standardech;
- **forced sale value** – suma, kterou je možno získat za danou nemovitost v případě, že je její majitel nucen ji z jakýchkoliv důvodů prodat;
- **going concern value** – hodnota společnosti (prosperujícího podniku) [90];
- **gross development value** – hrubá hodnota rozvoje, více informací viz kapitola 8.3.5.1.1;
- **insurable value** – pojistná hodnota;
- **investment value** – neboli „worth”, jedná se o hodnotu, kterou má majetek pro určitého investora nebo vlastníka;
- **leasehold value** – hodnota majetku s omezeným vlastnickým právem (pronájem), více viz kapitola 8.4.3.2;
- **mortgage value** – zástavní (hypotéční) hodnota;
- **open market value** = **market value** – obvyklá hodnota (cena);
- **ransom value** – výkupní hodnota;
- **rateable value** – zdanitelná hodnota;
- **rental value** – hodnota pronájmu (nájem);
- **residual value** – zbytková hodnota (viz. reziduální metoda v bodu 8.3.5.1);
- **site value** – hodnota pozemku (ekvivalent termínu „land value”);
- **speculative value** – spekulativní hodnota;
- **surrender value** – odkupní hodnota;
- **tax value** – daňová hodnota;
- **value in use** – současná hodnota budoucích peněžních toků, které se očekávají, že budou z dané nemovitosti či majetku získány;
- **value to the owner** – alternativní termín pro „investment value” (hodnota, kterou má majetek pro vlastníka) [91];
- **zone „A” value** – cena za m² zóny „A”; obchodní plocha na hlavních ulicích se rozděluje podle hloubky obchodu na jednotlivé zóny, přičemž každá z těchto zón má jinou cenu [13].

8.7 Termín odhadce a kvalifikovaný odhadce

8.7.1 Úvod do problematiky

S pojmy jako odhadce, kvalifikovaný odhadce nebo znalec se setkáváme neustále, avšak ne všichni – a to i z řad odborné veřejnosti – vědí, co se opravdu pod těmito termíny skrývá a jaká jsou pro ně kritéria.

V rámci České republiky se převážně setkáváme s pojmy znalec a odhadce. Tyto dvě základní profese týkající se oceňování majetku v České republice laická veřejnost často nerozlišuje. Přitom rozdíl mezi znalcem a odhadcem je zřejmý už z hlediska zákonů, které se vztahují k jednotlivým činnostem. Jedním ze základních zákonů pro jmenování a činnost znalce je zákon č. 36/1967 Sb., o znalcích a tlumočnících, ve znění pozdějších předpisů, zatímco podmínky výkonu profese odhadce majetku upravuje především zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání (živnostenský zákon), v aktuálním znění. Z pohledu tohoto zákona se oceňování majetku řadí mezi tzv. živnosti vázané, tj. je vyžadovaná odborná způsobilost podle přílohy č. 2 živnostenského zákona (v minulosti se tato činnost řadila dokonce mezi živnosti koncesované). Z výše uvedených zákonů jsou jasné alespoň základní rozdíly. Znalecká činnost není živností, jako je tomu v případě odhadce. Znalec musí být pro svoji činnost jmenován na rozdíl od odhadce, kterému stačí ohlásit příslušnou živnost, pokud ovšem splňuje zákonem stanovené požadavky. Avšak nejpodstatnější odlišnost spočívá především v tom, že pouze jmenovaný znalec je oprávněn vykonávat znaleckou činnost před státními orgány. Může také provádět znaleckou činnost pro potřebu občanů nebo organizací, musí ale jít o potřebu spojenou s právními úkony těchto subjektů. V opačném případě se nejedná o znalecký posudek, ale pouze o posudek či vyjádření se k problému. Problematika znalce a znalecké činnosti z hlediska právních norem České republiky není hlavním cílem této části disertační práce, a proto je zde zmíněna jen okrajově s cílem zajistit ucelený pohled na věc [6].

Zatímco výše uvedené termíny se v České republice běžně používají, s pojmem kvalifikovaný odhadce se v současné době setkáme spíše jen v souvislosti s mezinárodními předpisy a standardy pro oceňování majetku. Proto si autor této práce kladé mimo jiné za cíl objasnit také význam slova kvalifikovaný odhadce z hlediska mezinárodních oceňovacích standardů a organizací.

8.7.2 Odhadce a kvalifikovaný odhadce z hlediska mezinárodních standardů

Pro výklad již výše uvedených termínů jsou stěžejní dva hlavní standardy mezinárodních organizací IVSC [The International Valuation Standards Committee] a TEGoVA [The European Group of Valuers Associations], které jsou ve světě uznávány a jejichž cílem je především dosáhnout celosvětové harmonizace v oblasti oceňování majetku. Obě organizace včetně jejich standardů, jsou podrobněji popsány v kapitolách 3.3.1, 3.3.2, 4.2.1 a 4.2.2 této práce. Jedním z klíčových způsobů, kterým se snaží tyto organizace dostát svým závazkům, je právě objasnění terminologie užívané v těchto profesích.

Prvním z těchto standardů je standard IVS 2007 [International Valuation Standards], který vydala organizace IVSC, a druhým je v současné době nejaktuálnější standard EVS 2009 [European Valuation Standards] vydaný organizací TEGoVA [31][32].

8.7.2.1 Problematika termínu odhadce z pohledu standardů IVS

Standardy IVS 2007 neřeší otázku kvalifikovaného odhadce, jako je tomu u standardů EVS 2009, pouze v rámci profesního kodexu definují odhadce jako osobu, která má k oceňování majetku potřebnou kvalifikaci, schopnosti a zkušenosti. Je zde samozřejmě uvedeno, že právní předpisy některých států stanoví jako podmínku pro zahájení činnosti odhadce udělení licence nebo certifikace nezávislým orgánem [1].

Jednotlivá kritéria základní definice jsou samozřejmě blíže specifikována, avšak ne zrovna vyčerpávajícím a detailním způsobem. Pokud rozšíříme tuto definici o veškeré další informace, tak ze standardů vyplývá, že odhadcem by měla být osoba s dobrou pověstí, která:

- získala požadovaný stupeň odborného vzdělání v akreditovaném vzdělávacím zařízení nebo rovnocenné vysokoškolské vzdělání;
- má přiměřenou praxi a je způsobilá v oceňování (ohodnocování) příslušné kategorie majetku na trhu;
- zná metody potřebné k spolehlivému ocenění majetku, rozumí jim a umí je správně používat;
- je členem uznávané národní profesní oceňovací organizace;
- v průběhu své praxe se zúčastňuje programu odborného vzdělávání;
- dodržuje všechny požadavky profesního kodexu standardů IVS [1].

Z výše uvedeného není například zcela jasné, jaké zkušenosti jsou konkrétně požadovány nebo jak dlouhá by měla být praxe v případě dosažení daného typu vzdělání.

Je však třeba poznamenat, že ve standardech IVS jsou v souvislosti s profesním kodexem a otázkou nezávislosti uvedeny ještě další dva termíny, a to interní a externí odhadce. Interní odhadce je odhadce, který je zaměstnán buď v podniku, který posuzovaný majetek vlastní, nebo v účetní firmě, která je zodpovědná za přípravu finančních zpráv a výkazů. Tito odhadci sice splňují podmínky nezávislosti a objektivnosti dle kodexu IVS, avšak při určité formě zadání přesto nemohou vystupovat jako nezávislí odhadci. V těchto případech je zapotřebí, aby byl zpracováním pověřen externí odhadce, který není v žádném vztahu ani s klientem nebo osobou pověřenou jeho zastupováním, ani s předmětem ocenění. Tyto podmínky se týkají i dalších spolupracovníků odhadce [1].

8.7.2.2 Problematika termínu odhadce z pohledu standardů EVS

Standardy EVS 2009 se věnují otázce kvalifikovaného odhadce podstatně více než standardy IVS a TEGoVA v nich i blíže specifikuje podmínky týkající se vzdělání, např. MER [Minimum Educational Requirements]. Tyto podmínky bezesporu přispívají k lepšímu porozumění požadavků nutných k výkonu profese a zároveň eliminují prostor k možnosti rozdílného výkladu jednotlivých kritérií [32].

Kvalifikovaný odhadce je podle standardů EVS 2009 osoba, která je zodpovědná za přípravu ocenění a dohled nad ním a která nese odpovědnost za toto ocenění, za obsažené finanční údaje a také za další schválené účely. Dále by podle této definice, která se vztahuje také na odhadce pracující pro oceňovací společnosti, měla mít tato osoba dobrou pověst a měla by být schopna prokázat, že:

- má buď:
 - akademický titul, diplom z postgraduálního studia nebo jiný uznávaný doklad o vysokoškolské nebo odborné kvalifikaci zaměřené na oceňování majetku, který splňuje minimální požadavky na vzdělání (MER) stanovené organizací TEGoVA, a alespoň dva roky praxe v oceňování majetku ve spojení s neustálým udržováním a zvyšováním svých znalostí prostřednictvím relevantního programu dalšího vzdělávání, nebo
 - dlouholetou odpovídající praxi, nebo
- provedeno alespoň dvacet písemně vypracovaných ocenění nemovitého majetku za poslední dva roky, nebo jinak splňuje požadavky na udělení statusu REV [Recognised European Valuer], který zavedla rovněž organizace TEGoVA, aby mohla označovat (certifikovat) odhadce, kteří splňují vyšší kritéria než MER [Minimum Educational Requirements];
- má dostatečné místní znalosti a zkušenosti v oceňování nemovitého majetku v dané lokalitě a kategorii majetku, který je předmětem ocenění. V případě, že některé znalosti nemá, musí to klientovi oznámit před přijetím zakázky na ocenění, a pokud i přesto klient souhlasí, tak zajistit dodatečnou kompetentní osobu, která tyto znalosti má;
- má licenci k vykonávání činnosti odhadce nebo je členem profesní organizace, pokud to vyžadují právní předpisy daného státu;
- splňuje veškeré zákonné, regulační, etické a smluvní podmínky vztahující se k ocenění;
- vykonává svou činnost v souladu s předpisy a kodexem profesní praxe členských organizací TEGoVA, ke kterým odhadce patří a které mají zajišťovat dodržování minimálních standardů doporučených profesním kodexem TEGoVA u svých členů, pokud by to nebylo v rozporu s právními předpisy daného státu nebo EU;
- má pojištění profesní odpovědnosti za škodu přiměřené prováděné oceňovací činnosti, pokud je takové pojištění komerčně dostupné a je požadováno členskou organizací [3][4].

8.7.3 Evropská definice odhadce majetku

Definici majetkového odhadce uvedla Evropská komise v roce 1997 v pokynech členským státům v souvislosti se stanovením minimální prodejní ceny nemovitostí ve veřejném vlastnictví, která neobsahuje prvky státní podpory ve prospěch kupujících. Tato definice se příliš neliší od již výše uvedených definic a majetkový odhadce je v ní definován

jako osoba s odpovídajícím vysokoškolským vzděláním a odpovídající praxí. V Úředním věstníku Evropské unie je uvedena v češtině v tomto znění:

„Majetkovým odhadcem se rozumí osoba s dobrou pověstí, která získala odpovídající akademický titul v uznávaném vzdělávacím zařízení nebo má rovnocennou vysokoškolskou kvalifikaci, má přiměřené zkušenosti a je způsobilá v oceňování pozemků a staveb podle místa a majetkové kategorie. Jestliže v některém členském státě neexistují odpovídající zavedené vysokoškolské kvalifikace, měl by být majetkový odhadce členem uznávané profesní organizace zabývající se oceňováním pozemků a staveb a být jmenován soudy nebo orgánem s rovnocenným statutem a vlastnit přinejmenším uznávané osvědčení o středoškolském vzdělání a být vyškolen na dostatečné úrovni s nejméně třemi lety praxe v oceňování pozemků a staveb a se znalostmi oceňování pozemků a staveb v dané lokalitě.“³⁸

Uvedené pokyny, včetně této definice, byly rozšířeny na všechny státy EFTA (EFTA Surveillance authority decision).³⁹

8.7.4 Vzdělávací instituce a organizace

Způsob vzdělávání odhadců, kvalifikovaných odhadců či znalců je ve světě různý stejně jako zvyšování jejich kvalifikace během praxe nebo jejich certifikace. V této souvislosti se také můžeme setkat s nepřeberným množstvím titulů označujících kvalifikovaného odhadce nebo člena určité oceňovací organizace, které by ve většině případů měly zajišťovat určitou úroveň znalostí a zkušeností daného odhadce. Tyto tituly uváděné za jménem zatím mají převážně zahraniční znalci, ale samozřejmě je má možnost získat i český znalec nebo odhadce, což se několika desítkám znalců již podařilo. Orientace v těchto titulech je pro běžného odhadce dosti komplikovaná, proto bych zde chtěl uvést alespoň ty základní, se kterými se běžně znalec či odhadce může setkat.

Jedním z nejčastějších titulů je MRICS (Member), který uděluje svým členům Královská instituce diplomovaných odhadců [Royal Institution of Chartered Surveyors] – RICS. Tato nezávislá profesní organizace, která byla založena v roce 1868 ve Spojeném království, v současné době sdružuje přes 100 tisíc odborníků v oblasti nemovitostí a má své zastoupení v mnoha zemích světa, včetně České republiky (od roku 2006). RICS tvoří 17 odborných skupin, z nichž jedna se zabývá oceňováním majetku. Tento členský titul mimo jiné garantuje podobně jako certifikace určitou úroveň znalostí a zkušeností v oblasti oceňování majetku, ale nejedná se o akademický titul, který lze získat vysokoškolským studiem. Ve Velké Británii má student po bakalářském studiu možnost studovat v jednoletém magisterském programu zaměřeném na oceňování nemovitostí a získat titul MA nebo MSc., což je obdoba našeho titulu Ing., avšak s tím rozdílem, že v České republice trvá magisterský program zpravidla o rok déle. Titul MRICS je však spojen až s členstvím v organizaci RICS a dalším profesním vzděláváním. Základním členským titulem je MRICS, přičemž v případě splnění veškerých podmínek RICS a dosažení potřebné praxe lze získat titul FRICS (Fellow), což je v RICS nejvyšší možná úroveň vzdělání, odbornosti a kvalifikace [85].

Obdobou titulu MRICS je v současné době například již výše uvedený titul uznávaného evropského odhadce, označovaného titulem REV [Recognised European Valuer],

³⁸ Zdroj: [28], Úřední věst. C 209, 10. 7. 1997, s. 3

³⁹ Zdroj: [3], primární zdroj – Úř. věst. L 137, 8. 6. 2000, s. 28

který zavedla organizace TEGoVA pro jednotlivé odhadce svých členských organizací, aby rozlišila znalce a odhadce splňující vyšší požadavky na vzdělání a praxi, než uvádí MER [Minimum Educational Requirements], což jsou minimální požadavky na vzdělání specifikované touto organizací. Platnost titulu je 5 let, poté musí znalec či odhadce požádat o obnovení titulu. Pokud však podmínky pro obnovení titulu nesplní, jeho titul s okamžitou platností zaniká. Přesné podmínky u MER a REV jsou veřejně dostupné na stránkách organizace TEGoVA, a proto je bezpředmětné je zde detailněji rozvádět [3][32].

8.7.5 Certifikace

Další možností, jak zaručit určitou úroveň znalostí a zkušeností znalců a odhadců majetku, je odborné veřejnosti v České republice dobře známá certifikace. Certifikace se provádí v mnoha státech EU, a to zejména tam, kde je to vyžadováno národními předpisy. Za tímto účelem také vznikají v jednotlivých státech certifikační orgány, které by měly působit v souladu s evropským standardem EN45013, který se v roce 2006 stal světovým standardem a je označován jako ISO/IEC 17024 [3].

Tyto certifikační orgány jsou v ČR akreditovány národním certifikačním orgánem (Český institut pro akreditaci, o.p.s.), což by mělo zaručovat platnost jejich certifikátu ve všech zemích, jež jsou účastníky mezinárodní multilaterální dohody MLA EA o vzájemném uznávání výsledků akreditace. Evropská akreditace EA je sdružení mezinárodních akreditačních orgánů evropských zemí, které je tzv. uznaným orgánem podle článku 14 nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 765(2008). Na základě čl. 11 tohoto nařízení uznávají vnitrostátní orgány členských států Evropské unie rovnocennou úroveň služeb poskytovaných akreditačními orgány i nálezy (certifikáty) vydané jimi akreditovanými subjekty posuzování shody, pokud se akreditační orgány úspěšně podrobily vzájemné evaluaci. Výsledkem této evaluace je účast v dohodě uzavírané mezi akreditačními orgány – Multilaterální dohoda EA (MLA EA) o vzájemném uznávání výstupů (protokolů o zkouškách, certifikátů, ...) vydaných akreditovanými subjekty.

Pro certifikaci odhadců nemovitostí jsou v ČR akreditovány a vzájemně harmonizovány:

- Certifikační orgán Ústavu soudního inženýrství VUT v Brně,
- Certifikační ústav Vysoké školy ekonomické v Praze a
- Společnost pro certifikaci odhadců majetku, o.p.s. v Praze.

Certifikační orgány by měly vystupovat jako nezávislé a objektivní strany, prokazující vydaným certifikátem, že jmenovaná osoba je způsobilá vykonávat činnost v oboru, pro který byla certifikována. Platnost tohoto certifikátu je omezená stejně jako v případě titulu REV, a proto je nezbytná recertifikace výše popisovaným orgánem, čímž by mělo být zajištěno neustálé udržování a aktualizování odborných znalostí znalců a odhadců v daném oboru [86].

8.7.6 Závěrem k problematice termínu odhadce a kvalifikovaný odhadce

Ať už se tedy jedná o certifikaci nebo získání označení REV nebo jiných titulů, je jasné, že pokud znalec nebo odhadce nebude splňovat neustále se zpřísňující kritéria kladená

na tuto činnost, přestane být v dané oblasti vyhledávaným odborníkem nebo v horším případě, pokud tato kritéria budou dána zákony, nebude moci činnosti týkající se oceňování majetku vůbec vykonávat.

Další vzdělávání, splňování různých kritérií nebo neustálá certifikace nepatří k oblíbeným činnostem znalců a odhadců, avšak každý z nich by si měl uvědomit, že v konečném důsledku je to pro jeho obor velmi důležité, a to především proto, aby se touto činností zabývali jen lidé, kteří jí rozumí, jsou ochotni se dále vzdělávat a hlavně o ni mají zájem.

8.8 Zprávy o výsledcích ocenění majetku z pohledu standardů IVS, EVS a českých právních předpisů

Informování o výsledcích ocenění je závěrečným krokem mezinárodně uznávaného oceňovacího postupu (GAVP), avšak vzhledem obsáhlosti a nutnosti objasnění některých rozdílů ve způsobech informování o výsledcích používaných ve světě, je zde tato fáze uvedena jako samostatná kapitola.

8.8.1 Způsoby informování o výsledcích a závěrech ocenění

Způsoby informování o výsledcích a závěrech ocenění můžeme dělit z několika hledisek. Z hlediska formy rozlišujeme ústní, písemné a elektronické informování, přičemž ústní sdělení výsledků či závěrů ocenění by vždy mělo být podpořeno alespoň pracovní dokumentací a doplněno minimálně písemným shrnutím výsledků. Možnost ústního podání zmiňují pouze standardy IVS 2007, standardy EVS 2009 uvádí, že oceňovací zpráva (posudek) musí být vždy písemná [1][3]. Elektronická forma podání má v některých státech stejnou váhu jako zprávy v tištěné podobě, pokud je však samozřejmě zabezpečena předepsanými bezpečnostními prvky a aplikacemi. Možnost zasílání znaleckých posudků nebo jiných výsledných zpráv o ocenění majetku v elektronické podobě by jistě spousta znalců a odhadců v České republice uvítala [1].

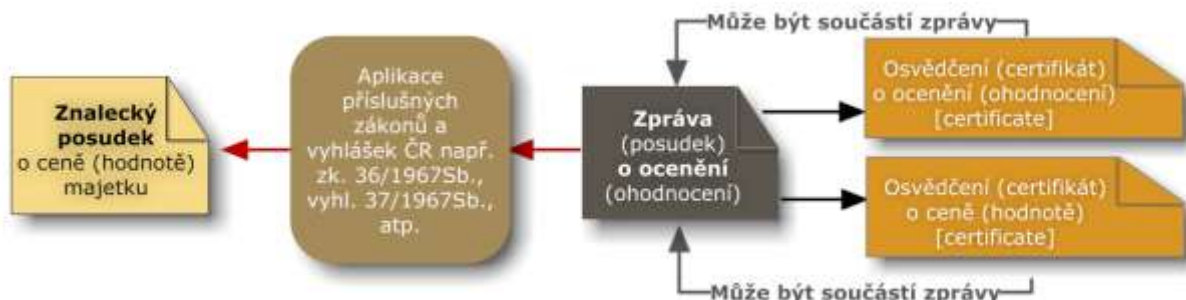
Z hlediska obsahu a rozsahu můžeme zprávy informující o výsledcích ocenění v písemné nebo elektronické podobě dále dělit podle typu do několika dalších skupin:

- zprávy (posudky) o ocenění (ohodnocení);
- osvědčení (certifikáty);
- znalecké posudky
- revizní znalecké posudky.

Znalecké posudky jsou v podstatě zprávy typu „a“, které jsou vypracovány v souladu se zákonem č. 36/1967Sb. a vyhláškou č. 37/1967Sb. v aktuálním znění. Osvědčení (certifikáty) se vztahují k výsledné zprávě (posudku), přičemž někdy bývá dokonce její součástí ve formě shrnutí závěrů znalce nebo odhadce o výsledné ceně (hodnotě). Tento termín není u nás příliš znám nebo je považován za synonymum slova posudek [1][2][3].

V některých zemích, např. ve Spojeném království, osvědčení (certifikát) o ocenění označuje dokument, ve kterém znalec potvrzuje částku odpovídající danému majetku. Má většinou podobu krátkého dokumentu, ale v některých případech může mít i formu komplexní zprávy. Mimo potvrzení této částky obsahuje také datum ocenění k datu předpokládané

transakce s majetkem, účel ocenění, datum vystavení osvědčení, předpoklady, z nichž se při oceňování vycházelo, jméno, adresu a kvalifikaci znalce. V jiných zemích, např. v USA, se používá pojem osvědčení o ceně (hodnotě). V tomto případě se jedná o prohlášení, ve kterém znalec potvrzuje, že prezentované údaje jsou správné, že k omezení při výpočtech došlo pouze na základě v posudku uvedených předpokladů, že odměna znalce či odhadce se neodvívá od výsledků uvedených ve zprávě a že vykonal ocenění v souladu s etickým kodexem a odbornými standardy. Pro lepší orientaci (v typech a vazbách mezi jednotlivými druhy zpráv informujících o výsledcích) bylo sestaveno následující grafické schéma – viz obrázek 12 [2].



Obr. č. 12 – Grafické znázornění systému zpráv informujících o výsledcích ocenění;
zdroj – vlastní grafické zpracování

Aby byly zprávy a jejich výsledky srozumitelné a použitelné na mezinárodní úrovni, musí být sladěny, tj. pojmy a postupy, které se v nich používají, musí být shodně definovány, používány a chápány. V tom spočívá hlavní úkol standardů. V oblasti terminologie se ale vyskytuje celá řada problémů, které jsou ještě komplikovány překlady z jiných jazyků, zejména z angličtiny, pro kterou je typická mnohoznačnost slov, jejichž konkrétní význam je dán až kontextem. Matoucí je i rozdílné používání stejných slov v britské a americké angličtině (např. v amer. angl. se používá „appraisal, appraisal report, appraiser“ (odhadce) místo britského „valuation, valuation report, valuer“, přičemž se obě slova používají i v dalších svých významech).

8.8.2 Co by měl znalec dodržet v případě posudků na mezinárodní úrovni

Vzhledem k různým standardům, předpisům, směrnicím a nařízením v jednotlivých státech, které se částečně podobají, ale zároveň svými drobnými odlišnostmi tvoří velký prostor pro možnost záměny a nepřesnosti na mezinárodním poli, bylo potřeba vytvořit mezinárodní oceňovací organizace, které by se snažily o celosvětovou harmonizaci v oblasti oceňování majetku. Tímto úkolem se v dnešní době zabývají dvě velké nevládní organizace, a to IVSC [The International Valuation Standards Committee] (dále již jen IVSC) a TEGoVA [The European Group of Valuers Associations] (dále jen TEGoVA). Tyto dvě organizace vydávají své standardy pro oceňování majetku, na kterých vzájemně spolupracují tak, aby došlo k co největšímu sladění standardů a postupů při oceňování majetku, a zvýšila se tak jejich spolehlivost a důvěryhodnost [31][32]. TEGoVA se navíc snaží sledovat a začleňovat do svých standardů i problematiku obsaženou v právních předpisech EU. IVS zase vydává

tzv. „*Technical papers*“ k různým aktuálním otázkám. Více o těchto organizacích viz kapitola 3.3.

Obě organizace své standardy aktualizují. IVSC vydává standardy IVS, jejichž poslední platná verze je z roku 2007. Je však již hotova nová verze IVS 2010, která má být publikována v roce 2011. TEGoVA vydává standardy EVS, jejichž poslední verze je z roku 2009. V přehledu požadavků na vypracování zpráv jsou uvedeny jak požadavky dané standardy IVS 2007, tak požadavky definované standardy EVS 2009. Někteří znalci jsou však toho názoru, že standardy IVS 2007 byly již nahrazeny standardy EVS 2009, a tudíž by se z nich čerpat nemělo, i když na ně standardy EVS 2009 ve svém textu odkazují. Z tohoto pohledu by pak letos analogicky zanikla platnost standardů EVS 2009 vydáním standardů IVS 2010. O toto ale ani jedna organizace neusiluje, spíše se snaží své standardy vzájemně harmonizovat a doplňovat [31][32].

Ať už jde o principy a postupy nebo o obsahovou formu a náležitosti posudků podle standardů IVS a EVS), vždy tyto standardy upozorňují především na nutnost dodržení národních předpisů a nařízení. Pokud jsou národní předpisy a nařízení v rozporu s mezinárodními standardy, je třeba dodržet národní předpisy, ale tuto odchylku od mezinárodních či evropských oceňovacích standardů uvést ve znaleckém posudku [1].

8.8.3 Požadavky na znalecký posudek definované právními předpisy České republiky

Pokud jde o předpisy určující nezbytné náležitosti znaleckého posudku na národní úrovni, tak se v případě České republiky jedná o zákon č. 36/1967Sb. a vyhlášku č. 37/1967 Sb., ve znění dalších předpisů. V ostatních případech se jedná o publikace, jejichž dodržení není závazné a v tomto ohledu nejsou ani důvodem k odchýlení se např. od mezinárodních či evropských oceňovacích standardů.

8.8.3.1 Náležitosti dle zákona č. 36/1967Sb.

Tento zákon o znalcích a tlumočnících se zabývá obsahovými náležitostmi písemného znaleckého posudku jen v §13, ve kterém je uvedeno:

„Podává-li znalec posudek písemně, je povinen každé jeho vyhotovení podepsat a připojit otisk pečeti; stejnou povinnost má tlumočnick u ověřovaných překladů“ [25].

8.8.3.2 Náležitosti dle vyhlášky č. 37/1967Sb.

Tato vyhláška k provedení zákona o znalcích a tlumočnících řeší již o něco málo obsáhleji tyto náležitosti písemného znaleckého posudku a to také v §13, přesněji v odstavcích (2) až (4), které zní:

(2) *„V posudku uvede znalec popis zkoumaného materiálu, popřípadě jevů, souhrn skutečností, k nimž při úkonu přihlížel (nález), a výčet otázek, na které má odpovědět, s odpověďmi na tyto otázky (posudek).“*

(3) *„Písemný znalecký posudek musí být sešit, jednotlivé strany očíslovány, sešívací šňůra připevněna k poslední straně posudku a přetištěna znaleckou pečeti.“*

(4) „Na poslední straně písemného posudku připojí znalec znaleckou doložku, která obsahuje označení seznamu, v němž je znalec zapsán, označení oboru, v němž je oprávněn podávat posudky, a číslo položky, pod kterou je úkon zapsán ve znaleckém deníku“ [26].

8.8.4 Požadavky na posudek a osvědčení definované standardy IVS 2007 a EVS 2009

Je třeba upozornit na skutečnost, že standardy nejsou žádným zákonem, nicméně pokud chce znalec nebo odhadce ve svém posudku či certifikátu uvést, že je vypracován v souladu se standardy IVS 2007 nebo se standardy EVS 2009, je zapotřebí dodržet jak pravidla, principy a požadavky dané těmito standardy, tak etický kodex.

Standardy IVS 2007 řeší otázku náležitostí znaleckého posudku převážně ve svém standardu č. 3, avšak v ostatních částech těchto standardů se jimi, sice už jen okrajově, také zabývají, jako například v profesním kodexu. Ve standardech EVS 2009 nalezneme požadavky na obsah těchto zpráv ve standardu č.5 [1][2].

Níže jsou uvedeny požadavky kladené na posudek či osvědčení, které jsou definovány jak standardy IVS 2007, tak standardy EVS 2009. V závorce je vždy uvedeno, ze kterých standardů byl konkrétní požadavek převzat.

8.8.4.1 Minimální požadavky na obsah posudku nebo osvědčení

Každý posudek nebo osvědčení [certificate] by měl obsahovat:

- identifikaci znalce a klienta včetně adres (IVS 2007, EVS 2009);
- datum vypracování posudku (IVS 2007, EVS 2009), datum, ke kterému bylo ocenění provedeno (IVS 2007, EVS 2009), datum místních šetření včetně uvedení rozsahu těchto šetření (IVS 2007);
- zadání, účel a zamýšlené použití ocenění (IVS 2007, EVS 2009);
- identifikaci uplatněného oceňovacího základu, ze kterého se vycházelo při oceňování, včetně definice hodnoty, která byla určována, jako například: bylo provedeno ocenění na základě tržní hodnoty a uvést její definici ze, které se vycházelo (IVS 2007);
- identifikace majetku (IVS 2007, EVS 2009), vlastníka a lokality majetku nebo práv, které jsou předmětem ocenění (IVS 2007);
- zaměření a rozsah provedené práce za účelem stanovení hodnoty/ceny (IVS 2007);
- všechny omezující podmínky a předpoklady spojené se zpracováním znaleckého posudku nebo osvědčení, hlavně ty, které jsou výjimečné, neobvyklé nebo mají mimořádný charakter (IVS 2007, EVS 2009);
- výslednou hodnotu/cenu (IVS 2007, EVS 2009);
- doložku „Prohlášení o shodě“ [Compliance Statement] provedeného ocenění nebo ohodnocení v souladu s mezinárodními oceňovacími standardy IVS (IVS 2007), blíže je tato doložka popsána v bodu 4.3 tohoto článku;
- jméno, profesní kvalifikaci znalce, a podpis (IVS 2007, EVS 2009) [1][2][3].

K této problematice je ve standardech EVS 2009 ještě doplněno, že posudky a osvědčení (certifikáty) musí být jednoznačné, nesmí uvádět čtenáře v omyl a musí být napsány tak, aby byly srozumitelné i lidem bez jakýchkoliv znalostí týkajících se majetku či oceňování (ohodnocování). Dále uvádí, že posudky či osvědčení (certifikáty) musí být objektivní a odhadce musí zaručit, že neexistuje žádný konflikt zájmu v daném případě. V situacích kdy tyto věci odhadce nedokáže zajistit, by měl vypracování posudku raději odmítnout [3].

8.8.4.2 Další požadavky na obsah posudku

Mimo společné požadavky uvedené v bodu 8.8.4.1 by měl posudek na rozdíl od osvědčení dále obsahovat:

- zřetelné a přesné vysvětlení závěrů ocenění způsobem, který není zavádějící (IVS 2007);
- identifikaci předmětu ocenění, včetně bližší identifikace majetkových práv či nároků vztahujících se k předmětu ocenění (IVS 2007, EVS 2009);
- popis nemovitosti včetně informace, jakým způsobem byla zaměřena – na jaké bázi (např. m³, m² podle přílohy č. 1 vyhlášky 3/2008 Sb. nebo v UK se můžeme setkat zase s termíny GEA [Gross External Floor Area] – celková vnější podlahová plocha, GIA [Gross Internal Floor Area] – celková vnitřní podlahová plocha, NIA [Net Internal Floor Area] – čistá (skutečná) vnitřní podlahová plocha, atp., které jsou definovány v předpisech pro měření staveb [Code of Measuring Practice] (EVS2009);
- komentář k situaci na realitním trhu ve vztahu k předmětu ocenění (EVS 2009);
- identifikaci veškerých spolupracovníků, konzultantů, subdodavatelů nebo zprostředkovatelů, včetně uvedení jejich podílu na výsledcích (IVS 2007);
- v případě, že se některá část majetku oceňuje pomocí reprodukční zůstatkové hodnoty (DRC), musí se odděleně uvést tržní a netržní část této hodnoty (IVS 2007);
- v částech z bodu 4.1 obsahujícího předpoklady a hypotézy, které byly zvažovány při zpracování posudku, se uvede bližší rozvaha, včetně pravděpodobnosti realizace těchto předpokladů a hypotéz (IVS 2007);
- popis přezkoumávaných informací a údajů, provedených analýz trhu, použitých principů a postupů ocenění, včetně vysvětlení podporujících tyto analýzy, názory a závěry (IVS 2007, EVS 2009);
- doložku, ve které se zakazuje publikování posudku nebo jeho částí, referencí odvolávajících se na tento posudek, jeho číselné údaje nebo jména členů podílejících se na zpracování bez předcházejícího písemného souhlasu znalce, který posudek zpracoval (IVS 2007)
- informaci o DPH – tam, kde je to relevantní (EVS 2009) [1][2][3].

V souvislosti s těmito požadavky je třeba ještě poznamenat, že znalec nebo odhadce by měl vždy provést alespoň prvotní analýzu trhu, na jejímž základě pak zvolí vhodný postup.

Takové analýzy – základní nebo podrobné – je dobré do posudku také uvést, přestože je standardy IVS 2007 a EVS 2009 konkrétně neuvádějí mezi základními požadavky.

Standardy EVS 2009 však doporučují, aby všechny posudky prováděné v souladu s těmito standardy obsahovaly také prohlášení odhadce o provedení ocenění (ohodnocení) podle pravidel a požadavků standardů EVS (pokud však dojde k jakémukoliv odchýlení se od těchto standardů, mělo by to být v tomto prohlášení uvedeno, a to včetně důvodu a rozsahu této odchylky) [3].

Problematika klauzule vztahující se k prohlášení odhadce o vypracování ocenění ve shodě s mezinárodními standardy (z pohledu standardů IVS 2007 a IVS 2003) je shrnuta v kapitole 8.8.4.3.

8.8.4.3 Prohlášení o shodě [Compliance Statement] se standardy IVS

Ve standardech IVS 2007 nalezneme již pouze krátký komentář k této doložce, na rozdíl od původního prohlášení ve standardech IVS 2003 (což dokazuje i současný trend v tvorbě standardů obou organizací k eliminaci textu a méně podrobnému objasňování všech termínů a požadavků, jako tomu bylo v předchozích verzích, z čehož plyne bohužel i větší volnost výkladu). Nicméně za účelem lepšího porozumění zde budou uvedeny i některé informace ze standardů IVS 2003, které byly nahrazeny standardy IVS 2007.

Standardy IVS 2007 k této problematice již pouze uvádí (ostatně stejně jako standardy EVS 2009), že odhadce by měl – ať už v případě posudku nebo certifikátu – vždy uvést prohlášení o tom, že ocenění bylo provedeno v souladu se standardy IVS 2007. Opět je zde uvedena také podmínka, že pokud došlo k nějakému odchýlení se od těchto standardů, měl by připojit i vysvětlení této odchylky, a to v souladu s etickým kodexem IVSC [1].

Standardy IVS 2003 definovaly obsah této doložky mnohem přesněji. „V každém prohlášení o shodě se potvrdí, že:

- skutečnosti uváděné v posudku či certifikátu jsou správné podle nejlepšího vědomí znalce (odhadce);
- analýzy a závěry mohou být zpochybněny pouze na základě hypotéz a podmínek, o kterých znalec informoval;
- znalec (odhadce) nemá žádný bezprostřední vztah k předmětnému majetku;
- odměna znalce je nebo není závislá na některém z parametrů uvedených v posudku;
- oceňování se uskutečnilo v souladu s etickým kodexem a profesionálními standardy;
- znalec (odhadce) má požadované odborné vzdělání;
- znalec (odhadce) má zkušenosti s danou lokalitou a danou kategorií oceňovaného majetku;
- znalec osobně provedl (nebo neprovedl) místní šetření; a
- s výjimkou osob uvedených v posudku se na odborné části vypracování posudku nepodílel nikdo jiný [2].“

Informace ze standardů IVS 2003 jsou zde uvedeny pouze pro ty, kdo si za současnými definicemi této klauzule (dle EVS 2009 a IVS 2007) nedokáží nic konkrétního představit. V žádném případě to však neznamená, že se v době platnosti standardů IVS 2007 a EVS 2009 mělo postupovat podle standardů IVS 2003.

Mezinárodní ani evropské oceňovací standardy nedefinují přesnou formu těchto výsledných zpráv ani pořadí či místa, kde se mají jednotlivé klauzule či doložky uvést. Vše je na uvážení znalce nebo odhadce. Nicméně pokud bychom se chtěli zamyslet nad strukturou znaleckého posudku v souladu se standardy IVS nebo EVS, pak bychom si měli připomenout základní postoj těchto standardů, které vždy upozorňují na nutnost dodržení prvotně národních předpisů. V tomto ohledu bychom tedy měli vytvořit posudek ve formě specifikované národními předpisy, a poté teprve tento posudek doplnit o náležitosti definované mezinárodními a evropskými standardy [1][3].

8.8.5 Archivace

Standardy IVS 2007 připouští možnost podání znaleckého posudku prostřednictvím elektronické komunikace, avšak upozorňují také na to, že by znalec měl provést přiměřená opatření k ochraně údajů a textu znaleckého posudku, včetně zabezpečení veškerých rizik, která jsou s tímto přenosem spojena [1].

Ať už se tedy bude jednat o posudky v elektronické nebo tištěné podobě, znalec je vždy povinen archivovat jejich věrnou kopii v tištěné nebo elektronické podobě, a to po zákonem stanovenou dobu, nejméně však 5 let.

Z pohledu standardů je jasné, že ačkoliv se požadavky na archivaci materiálů a podkladů použitých při ocenění v jednotlivých státech liší, tak pokud jakýkoliv znalec na světě chce postupovat při zpracování posudku v souladu s mezinárodními nebo evropskými standardy a v samotném posudku na to upozornit, pak by měl také dodržovat doporučení organizací IVSC a TEGoVA na uchovávání přiměřených záznamů, které jsou důkazem provedení ocenění a toho, že jeho závěry jsou důvěryhodné a spolehlivé. Tyto záznamy musí být dostupné i pro případ možného budoucího přezkoumání jeho práce [1][3].

S ohledem na budoucí možnost ověření výsledků a závěrů ocenění se ke všem znaleckým posudkům vede v podobě pracovních složek patřičná dokumentace, kterou je také nezbytné archivovat alespoň 5 let od data vypracování posudku [1].

8.8.6 Závěrem k problematice zpráv o výsledcích ocenění

Požadavky na vyhotovení posudků nebo certifikátů uvedené v předchozích kapitolách pochází ze standardů EVS 2009 i IVS 2007 a pro orientaci i některé informace ze standardů IVS 2003. Je na každém znalci nebo odhadci, které náležitosti a podle kterých standardů bude dodržovat (ostatně od toho by se měla odvíjet i klauzule o shodě se zvolenými standardy). Navíc standardy EVS 2009 v této souvislosti ještě uvádí, že forma a podrobnosti posudku nebo osvědčení (certifikátu) jsou na uvážení znalce či odhadce, avšak musí splňovat požadavky zadavatele a odpovídat účelu posudku nebo osvědčení (certifikátu) [3].

Na závěr je třeba ještě zdůraznit, že tato kapitola se zabývá především obsahovými náležitostmi posudků a certifikátů, které definují standardy IVS a EVS. Nicméně je jasné, že i striktní dodržení těchto náležitostí nečiní posudek nebo osvědčení (certifikát) mezinárodně

uznávaným. K tomu je zapotřebí také dodržet postupy, principy a definice schválené mezinárodními nebo evropskými standardy a v neposlední řadě také mít odpovídající odbornou kvalifikaci uznávanou za hranicemi České republiky doloženou buď odpovídající certifikací, která je v souladu s ISO/IEC 17024, nebo například označením REV [Recognised European Valuer] (označení uznávaného evropského odhadce, které zavedla organizace TEGoVA) atp. [3].

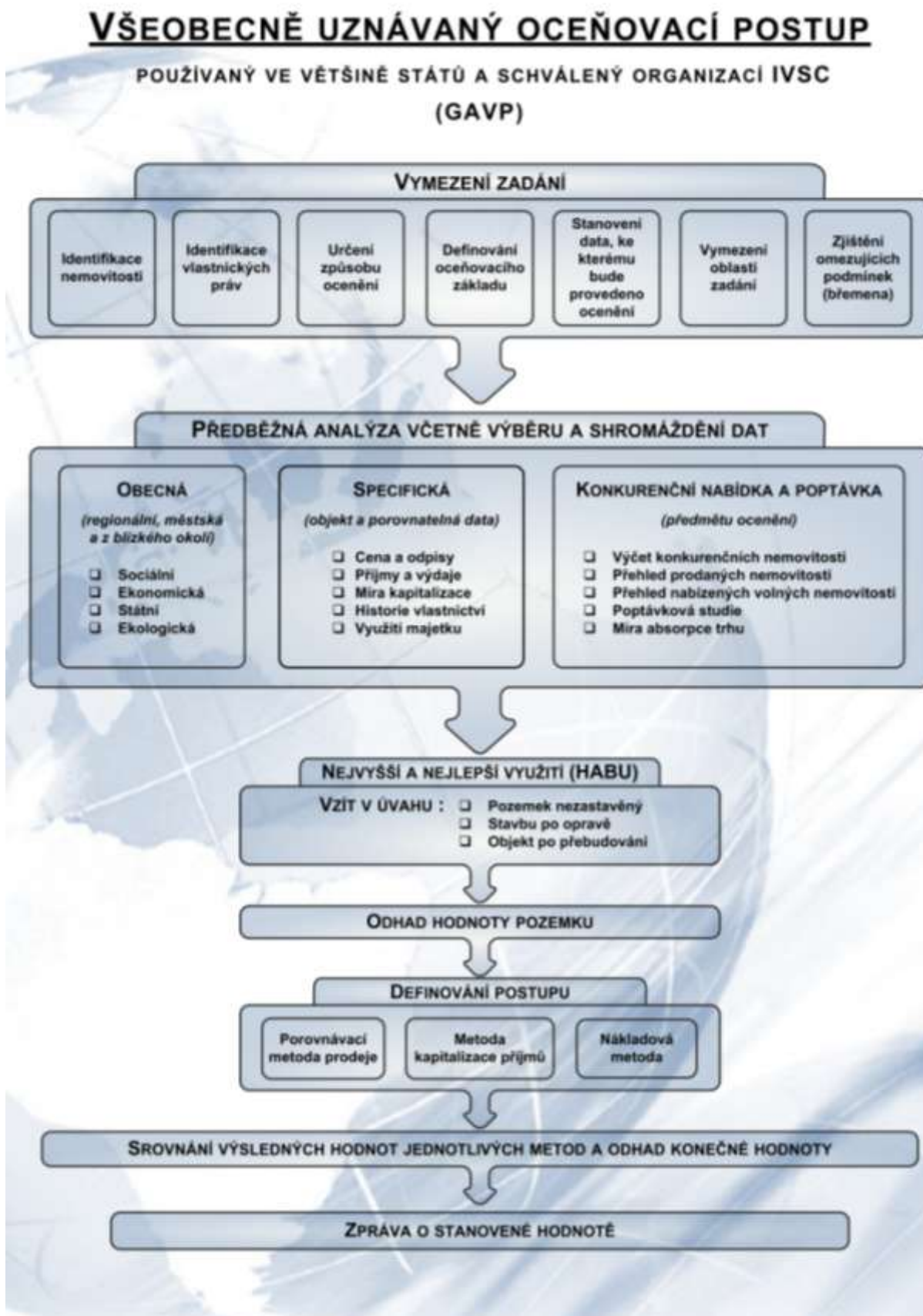
9. Určení standardizovaného a harmonizovaného znaleckého postupu

9.1 Postup dle standardů IVS

V této části bych chtěl upozornit na nutnost dodržení mezinárodních oceňovacích standardů v případě harmonizace znaleckého postupu při stanovení obvyklé ceny nemovitosti. V tomto ohledu je zde uvedeno základní schéma všeobecně uznávaného oceňovacího postupu, ze kterého bychom měli vycházet. Primárně toto schéma znázorňuje jednotlivé fáze, podle kterých by měl znalec postupovat. Sekundárně potom vymezuje oblasti dat, které by měl znalec nebo odhadce do svých analýz a rozborů zahrnout.

9.1.1 Schéma postupu

Na následující stránce je uvedeno graficky a jazykově přepracované schéma mezinárodně uznávaného postupu (GAVP), který je schválen organizací IVSC a je používán a uznáván ve většině států. Toto schéma by svým obsahem mělo vymezit jakousi pomyslnou oblast a její hranici, kterou bychom měli dodržet při sestavování našeho standardizovaného a harmonizovaného postupu ve vztahu k obvyklé ceně nemovitosti. V následujících odstavcích jsou popsány jednotlivé fáze tohoto mezinárodně uznávaného postupu.



Obr. č. 13 – Postup při oceňování nemovitostí podle standardů IVS 2007;
 zdroj – vlastní grafické zpracování dle informací z [1]

9.1.2 Popis jednotlivých fází

9.1.2.1 Vymezení zadání posudku

Tato úvodní fáze je z hlediska procesu oceňování velmi důležitá, ale bohužel jí v praxi často nebývá věnována dostatečná pozornost. Počátečním krokem každého ocenění by měla být dohoda mezi odhadcem a jeho klientem o souvislostech a rozsahu požadovaného ocenění, přičemž vymezení takového zadání by mělo zahrnovat identifikaci nemovitosti a vlastnických práv, zamýšlené použití ocenění a všechna související omezení, způsob ocenění, použitý základ pro ocenění, datum, k němuž má být odhad hodnoty proveden, datum vypracování posudku, jakékoli omezující podmínky ovlivňující ocenění a v některých případech, kdy je zapotřebí dalších osob pro posouzení zadané problematiky, je také nutno uvést tyto spolupracující osoby (např. konzultanty) a jejich podíl na vypracování posudku [1].

9.1.2.2 Předběžná analýza, výběr a shromáždění údajů

Během provádění kroků předběžné analýzy, výběru a shromažďování dat se odhadce seznamuje s obecným trhem a předmětem ocenění, přičemž zde samozřejmě platí, že čím důkladnější je odhadce při výběru dat, tím přesnější bude jeho analýza. Nezbytnou součástí tohoto kroku je také samotné ověření věrohodnosti zpracovávaných údajů. Standardy IVS v tomto procesu rozděluje data podle jejich charakteru na obecná, specifická a tržní [1].

Obecná ekonomická data se sbírají v blízkém okolí, městě, regionu, a někdy i na národní a mezinárodní úrovni v závislosti na předmětu ocenění. Jakékoli sociální, ekonomické, státní a ekologické faktory, které mohou mít dopad na tržní nebo jinou hodnotu, je třeba podrobně přezkoumat a zvážit [1].

Mezi specifická data, tj. data, která se bezprostředně týkají oceňovaného a porovnávaného majetku, patří informace o vlastnictví, historii užívání, místě, vylepšeních, ceně a odpisech, příjmech a výdajích, míře kapitalizace a míře výnosu a další informace, které jsou podstatné a které obvykle prodávající a kupující při jednání a uzavírání obchodu zohledňují [1].

Na základě analýzy dat o nabídce a poptávce na nejpravděpodobnějším trhu pro oceňovanou nemovitost by měl odhadce vypracovat jak seznam nemovitostí, které jí na trhu přímo konkurují, tak seznam nemovitostí, které se jí dají v rámci přestavby přizpůsobit (avšak musí být zvážena cena přestavby), nebo nemovitostí, které se budou v okolí stavět, čímž se v blízké budoucnosti konkurenční nabídka zvýší. Trhy se analyzují z hlediska tendence vývoje, vztahů mezi nabídkou a poptávkou, mírou absorpce a dalších specifických informací [1].

9.1.2.3 Nejvyšší a nejlepší využití – HABU

Jakmile jsou shromážděna a analyzována data, je třeba určit nejvyšší a nejlepší možné využití pro daný předmět ocenění. V případě nemovitostí přitom musí odhadce vzít v úvahu jak nejvyšší a nejlepší využití pozemku, jako kdyby byl volný, tak i stavby, kdyby byla vylepšena nebo přestavěna. Koncept nejvyššího a nejlepšího využití vychází z předpokladu, že i když jedna nebo více parcel s nemovitostmi mají podobné fyzické rysy, a jsou si tedy navzájem velmi podobné, mohou zde existovat značné rozdíly ve způsobu využití. Přesná

definice dle standardů IVS byla již zmíněna v kapitole 4.2.1.2. Zjištění, jak může být majetek ideálně využit, je základem pro stanovení jeho tržní hodnoty [1].

Demolice budovy z důvodu lepšího a výnosnějšího využití pozemku je v některých státech považována za nelegální. Pokud je demolice budovy v tomto případě z právního hlediska přípustná, je třeba vzít v úvahu také náklady spojené s odstraněním budovy, které však mohou znamenat, že nová výstavba bude ekonomicky nerealizovatelná [1].

9.1.2.4 Odhad hodnoty pozemku

Pro stanovení hodnoty pozemku je využíváno a obecně uznáváno několik metod, přičemž jejich použitelnost se liší v závislosti na typu odhadované hodnoty a dostupnosti dat. Základní podmínkou pro odhad tržní hodnoty však je, že každá zvolená metoda musí být založena na datech získaných z trhu. Porovnávací metodika patří mezi základní metody používané pro stanovení hodnoty pozemku a využívá přímé porovnání mezi oceňovaným pozemkem a podobnými pozemky, které se v době ocenění nacházejí na trhu nebo byly v tomto období prodány a jejichž data z těchto transakcí jsou dostupná a ověřitelná [1].

Další možnou metodou je metoda SDM, jejíž podstatou je rozdělení konkrétního majetku na řadu parcel. Používá se tam, kde je nejvyšším a nejlepším využitím pozemku jeho rozdělení a rozvoj. Jde o poměrně složitou a dosti kontroverzní metodu, protože je obtížné jednoznačně stanovit, za jakých okolností lze tuto metodu použít, jak správně zhodnotit rizika spojená s procesem rozdělování s ohledem na nejvyšší a nejlepší využití pozemku a se zajištěním zisku developera [1].

Pokud nejsou údaje pro přímé porovnání pozemků dostupné, používají se některé další metody, např. alokační, extrakční, reziduální a další metody založené převážně na principu nepřímého porovnávání [1][2].

9.1.2.5 Použití oceňovacích metod a určení výsledné hodnoty

Ve většině států se používají tři základní a všeobecně uznávané metody oceňování nemovitostí. Mezi tyto metody patří porovnávací metoda, nákladová metoda a metoda kapitalizovaných příjmů neboli výnosová metoda. Všeobecné podmínky použití jednotlivých metod pro oceňování nemovitostí jsou definovány ve směrnici č. 1 Mezinárodních oceňovacích standardů IVS [1].

Váha jednotlivých metod je při určování výsledné hodnoty posuzována podle dostupnosti, věrohodnosti a množství shromážděných dat pro jednotlivé použité metody. Zatímco dostatek dobře evidovaných dat z trhu s nemovitostmi bude mít za následek menší váhu přisuzovanou nákladové metodě, tak nedostatek porovnatelných dat na trhu učiní rozhodující nákladovou metodu [1].

V některých státech je užití všech tří metod závazné, avšak v jiných státech naopak zákony použití jedné nebo více z těchto tří metod znemožňují nebo omezují. Pokud existují taková omezení nebo další závažné důvody, jako například absolutní nedostatek dat pro porovnání, je důležité, aby vynechání některé z metod odhadce důkladně zvážil, popřípadě své rozhodnutí v samotném posudku odůvodnil [1].

9.2 Vlastní návrh standardizovaného a harmonizovaného postupu znalce dle všech poznatků

V následujících kapitolách je graficky znázorněno navrhované schéma postupu znalce (odhadce) jak pro výpočet odhadu ceny obvyklé, tak pro určování některých dalších oceňovacích základů. Toto schéma znázorňuje jednotlivé kroky postupu znalce či odhadce od počátečních kontrolních otázek až po závěrečné vyhotovení zprávy informující o výsledcích odhadu (posudek). Celý postup je rozdělen do několika fází označených písmeny A až G. Tyto fáze včetně hlavních kroků jsou znázorněny na obr. č. 14 v bodu 9.2.1. Každá z těchto fází obsahuje hlavní kroky (pro orientaci označené čísly I až VII) a mezikroky, které jsou bez označení. Směr postupu je vždy vyznačen šipkami.

Jednotlivé fáze A až G jsou sestaveny tak, aby mohly být publikovány samostatně na stránku velikosti A3 nebo A4 a dohromady mohly tvořit jakýsi sešit (příručku), obsahující v úvodu jedno základní schéma postupu znalce (obr. č. 14), a pak sedm podrobnějších schémat jednotlivých fází. Prostřednictvím tohoto schématu by pak odhadce či znalec měl být schopen vypracovat (znalecký) posudek.

9.2.1 Základní schéma postupu znalce (Fáze A – G)



Obr. č. 14 – Navrhované základní schéma postupu znalce (včetně hlavních kroků jednotlivých fází A – G); zdroj – vlastní grafické zpracování

V následujících schématech fází A a B je u některých kroků přidána značka „ZU“. Toto označení znamená základní údaje, které standardy RICS doporučují, aby odhadce uvedl do dohody o provedení posudku (mezi odhadcem a organizací či občanem). Tato dohoda by měla být podepsána před započítáním fáze C (Shromáždění podkladů & Předběžná analýza). Celkový počet těchto údajů, které předepisují standardy je 20, avšak ve schématech je znázorněno pouze ZU1 – ZU12. Celkový výčet informací, které by dohoda o provedení posudku měla obsahovat dle standardů RICS a publikace „Soudní Inženýrství“ profesora Bradáče a kol. je následující:

- ZU 1 – identifikace smluvních stran (u organizací také, kdo je oprávněn za ni jednat);
- ZU 2 – účel ocenění;
- ZU 3 – předmět ocenění;
- ZU 4 – specifikace podílů, které mají být oceněny;
- ZU 5 – zadavatelem posudku specifikovaný druh nemovitosti a její využití;
- ZU 6 – dohodnuté oceňovací základny, které mají být určeny;
- ZU 7 – data a lhůty (datum, ke kterému je ocenění provedeno; předpokládaná lhůta pro vypracování posudku; datum podpisu dohody; datum či akt, od kterého začíná běžet lhůta na vypracování posudku – obvykle doručení všech podkladů atd.);
- ZU 8 – uvedení jakýchkoliv dodatečných materiálů, prohlášení atd., které mají vliv na vypracování posudku;
- ZU 9 – pokud to zvláštní předpisy vyžadují, tak uvést status odhadce (externí, interní, nezávislý), více informací viz kapitola 8.7.2.1;
- ZU 10 – měna, v jaké bude proveden odhad;
- ZU 11 – jakékoliv domněnky, speciální předpoklady či podmínky, pochybnosti nebo odchylky, ze kterých odhadce bude vycházet při zpracování posudku;
- ZU 12 – rozsah průzkumu a šetření dané problematiky;
- ZU 13 – specifikace všech podkladů, které zadavatel poskytne odhadci; dále povaha a zdroj informací, na které odhadce bude spoléhat při zpracování posudku (zejména pak pokud jsou zapotřebí a nedá se ověřit jejich pravdivost);
- ZU 14 – jakýkoliv souhlas či omezení vztahující se k publikaci;
- ZU 15 – omezení či vyloučení jakýchkoliv závazků jiné straně, než je zadavatel;
- ZU 16 – ujištění, že ocenění bude provedeno v souladu se standardy EVS, IVS, RICS atd.;
- ZU 17 – ujištění, že znalec má znalosti, zkušenosti a dostatečnou odbornou kvalifikaci ke kompletnímu zpracování posudku;
- ZU18 – princip, jakým budou stanoveny a vyplaceny účelně vynaložené náklady a odměna za vypracování posudku;

- ZU 19 – prohlášení, že posudek může být předmětem kontroly instituce dohlížející na činnost odhadců;
- ZU 20 – klauzule o odstoupení od smlouvy, pokud zadavatel nebude schopen potřebné podklady dodat nebo neprojeví součinnost při ohledání nemovitosti atd.; ustanovení o postupu při odstoupení od smlouvy [7][19].

Výše uvedená dohoda se samozřejmě nevztahuje na případy, kdy se jedná o znalecké posudky zadané soudem ve spojitosti s občanskoprávním, trestním či správním řízením. Postup při zadávání a opatřování podkladů pro vyhotovení znaleckého posudku v těchto případech předepisují příslušné paragrafy zákonů a je tedy nezbytné je dodržet. V tomto ohledu se tedy v následujících schématech neuplatní ty kroky, které by byly v rozporu s příslušnými zákony upravujícími problematiku podání znaleckého posudku v daném typu řízení.

The flowchart is divided into two main sections: A (Audit Process) and B (Decision-Making Process).

Section A: Audit Process

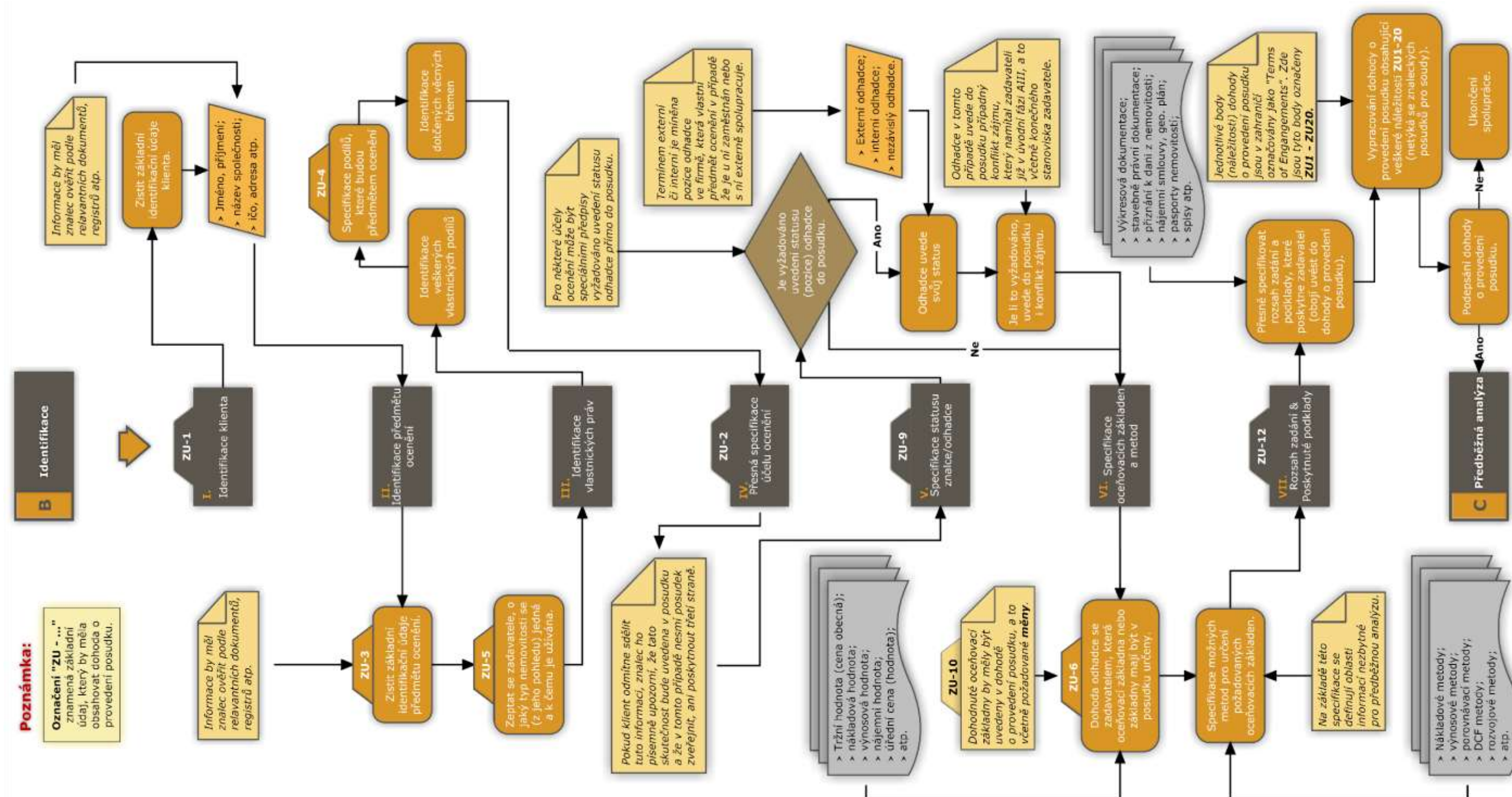
- Kontrolní otázky (Control Questions):**
 - A:** Jsem schopen vypracovat posudek? (Am I able to prepare the report?)
 - Ano:** Proceed to ZU-2.
 - Ne:** Odmítnout vypracování posudku. (Reject report preparation.)
 - B:** Jsem schopen vypracovat zn. posudek s pomocí konzultanta? (Am I able to prepare the report with consultant help?)
 - Ano:** Proceed to ZU-2.
 - Ne:** Odmítnout vypracování posudku.
- ZU-2: Účel ocenění (Purpose of valuation)**
 - Ano:** Proceed to ZU-8.
 - Ne:** Možnost dohody o provedení analýzy bez zn. razítka. (Possibility of agreement on analysis without stamp.)
- ZU-8: Dotčené předpisy (Applicable regulations)**
 - Ano:** Proceed to ZU-11.
 - Ne:** Existuje zde možnost střetu zájmů? (Is there a conflict of interest here?)
 - Ano:** Oznámení skutečnosti zadavateli. (Notification of the fact to the client.)
 - Ne:** Proceed to ZU-11.
- ZU-11: Specifické požadavky a omezení (Specific requirements and restrictions)**
 - Ano:** Proceed to ZU-7.
 - Ne:** Plynou z bodu IV. nebo z účelu ocenění nějaké specifické požadavky či omezení? (Do specific requirements or restrictions arise from point IV or the purpose of valuation?)
 - Ano:** Specifikovat tato omezení a uvést, ke kterým částem se vztahují. (Specify these restrictions and state to which parts they apply.)
 - Ne:** Proceed to ZU-7.
- ZU-7: Specifikace dat a termínů (Specification of data and terms)**
 - Ano:** Proceed to ZU-11.
 - Ne:** Ukončení spolupráce. (End of cooperation.)

Section B: Decision-Making Process

- Identifikace (Identification):**
 - Ano:** Proceed to ZU-11.
 - Ne:** Odmítnutí vypracování posudku. (Rejection of report preparation.)
- ZU-11: Specifické požadavky a omezení (Specific requirements and restrictions)**
 - Ano:** Proceed to ZU-7.
 - Ne:** Existují důvody bránící postupu v souladu s IVS a EVS? (Are there reasons for not proceeding in accordance with IVS and EVS?)
 - Ano:** Informovat o tom klienta. (Inform the client about this.)
 - Ne:** Proceed to ZU-7.
- ZU-7: Specifikace dat a termínů (Specification of data and terms)**
 - Ano:** Proceed to ZU-11.
 - Ne:** Uvěst tyto důvody a specifikovat části, ve kterých nebude postupováno v souladu s IVS a EVS. (Specify these reasons and specify the parts where it will not be followed in accordance with IVS and EVS.)
- ZU-11: Specifické požadavky a omezení (Specific requirements and restrictions)**
 - Ano:** Proceed to ZU-7.
 - Ne:** Existují důvody bránící postupu v souladu s IVS a EVS? (Are there reasons for not proceeding in accordance with IVS and EVS?)
 - Ano:** Informovat o tom klienta.
 - Ne:** Proceed to ZU-7.
- ZU-7: Specifikace dat a termínů (Specification of data and terms)**
 - Ano:** Proceed to ZU-11.
 - Ne:** Uvěst tyto důvody a specifikovat části, ve kterých nebude postupováno v souladu s IVS a EVS.
- ZU-11: Specifické požadavky a omezení (Specific requirements and restrictions)**
 - Ano:** Proceed to ZU-7.
 - Ne:** Existují důvody bránící postupu v souladu s IVS a EVS? (Are there reasons for not proceeding in accordance with IVS and EVS?)
 - Ano:** Informovat o tom klienta.
 - Ne:** Proceed to ZU-7.
- ZU-7: Specifikace dat a termínů (Specification of data and terms)**
 - Ano:** Proceed to ZU-11.
 - Ne:** Uvěst tyto důvody a specifikovat části, ve kterých nebude postupováno v souladu s IVS a EVS.

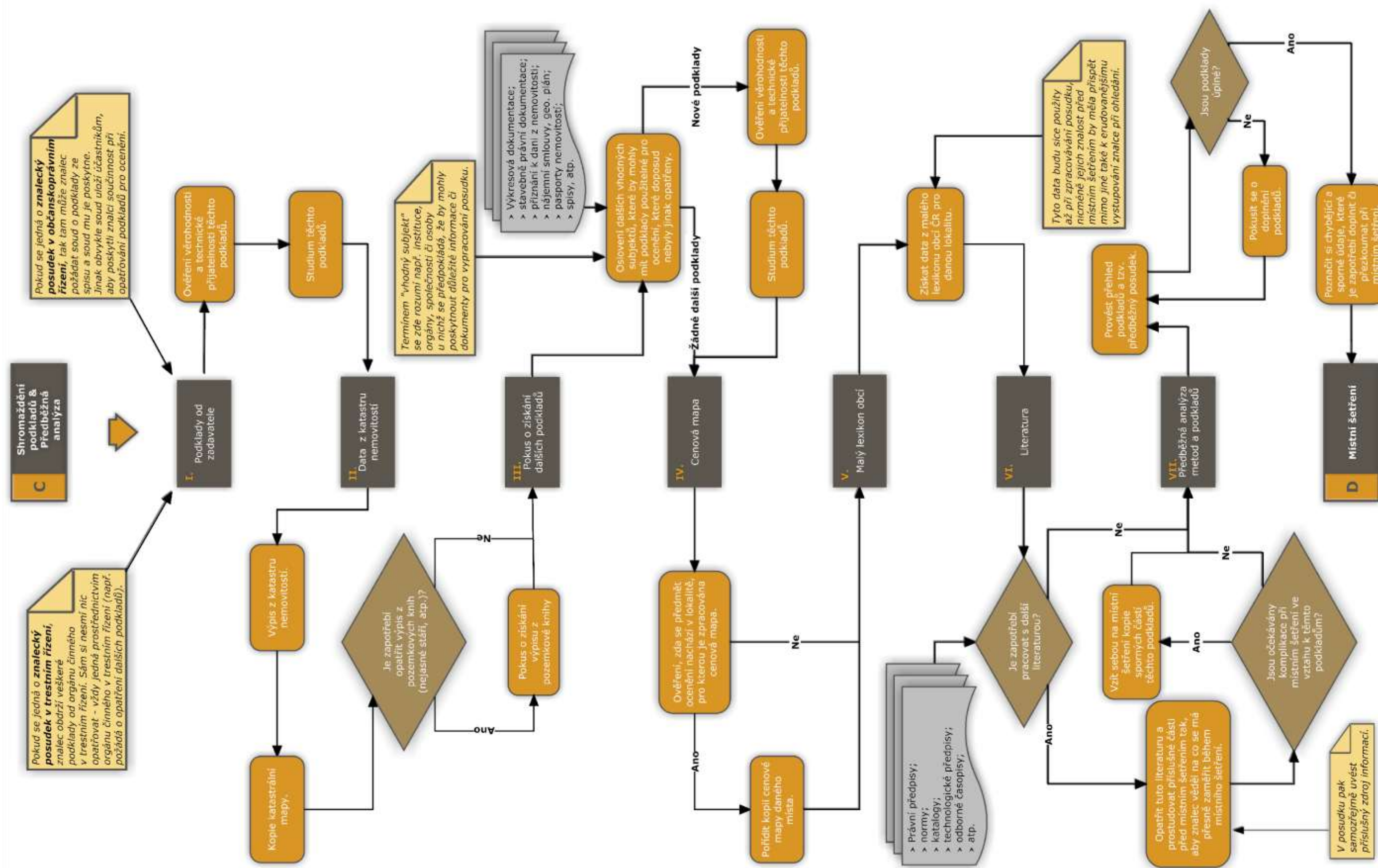
Obr. č. 15 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze A – Kontrolní otázky); zdroj – vlastní grafické zpracování

9.2.3 Schéma postupu znalce (Fáze B – Identifikace)



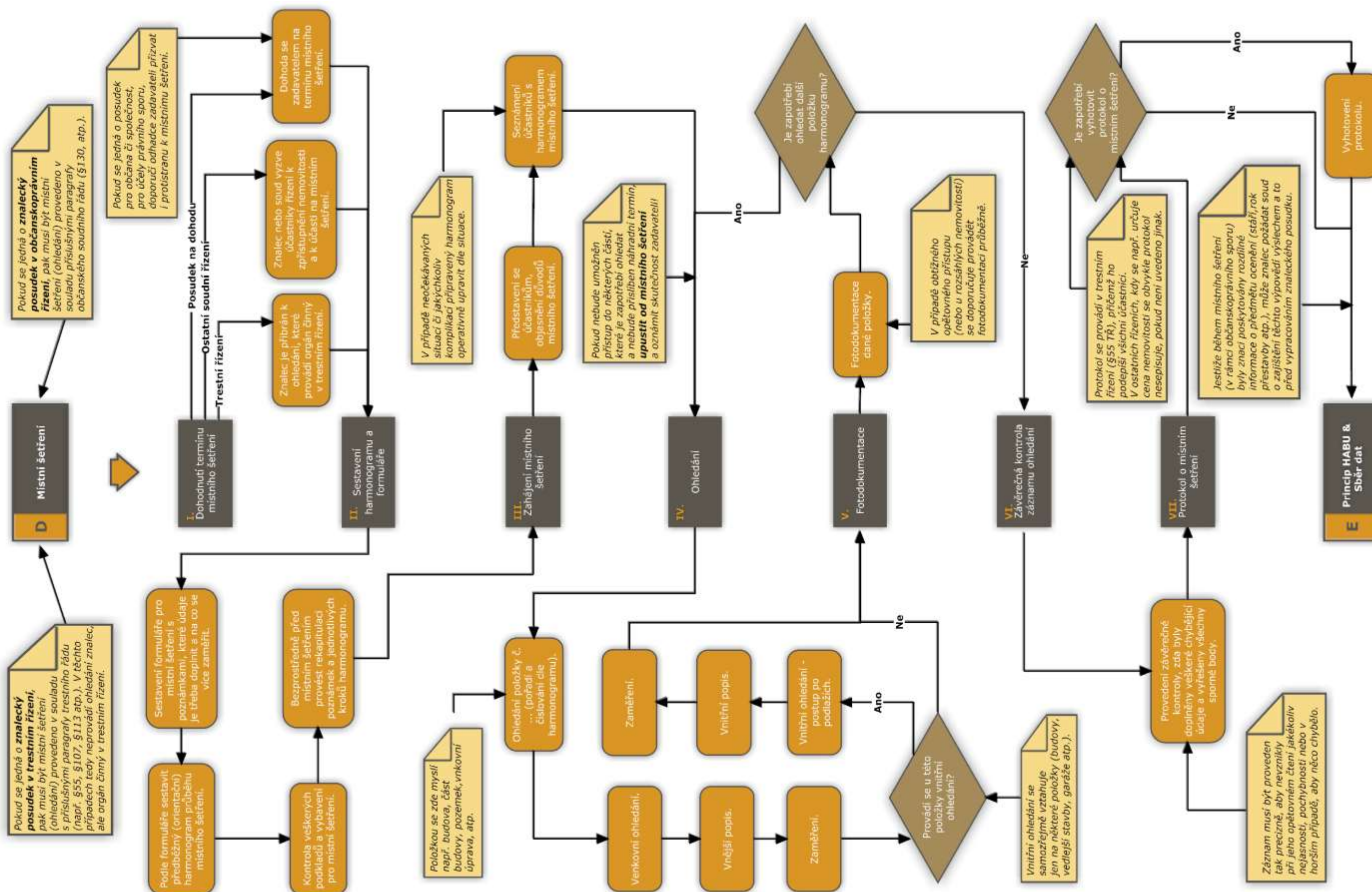
Obr. č. 16 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze B – Identifikace); zdroj – vlastní grafické zpracování

9.2.4 Schéma postupu znalce (Fáze C – Shromáždění podkladů & Předběžná analýza)



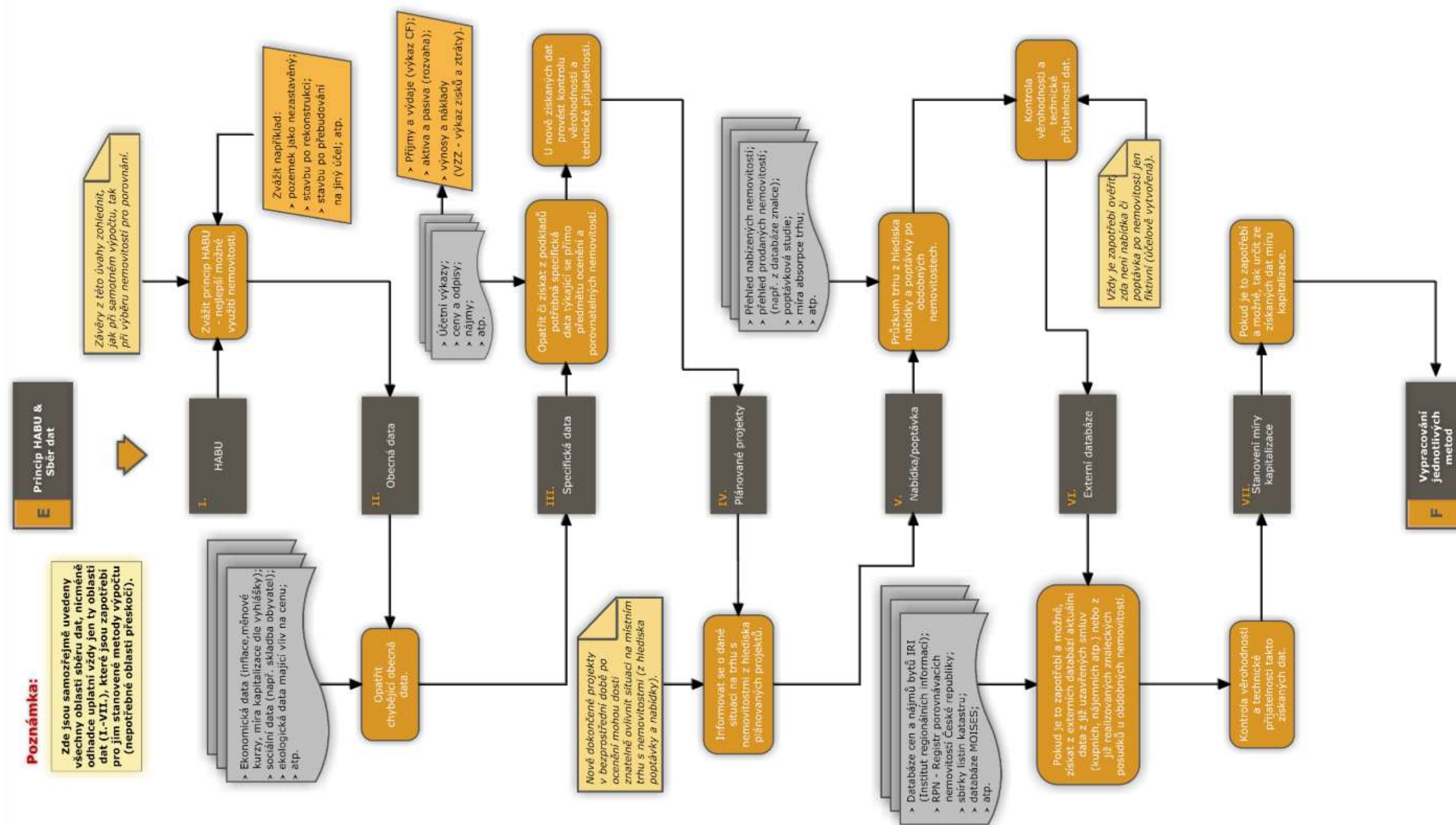
Obr. č. 17 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze C – Shromáždění podkladů & Předběžná analýza); zdroj – vlastní grafické zpracování

9.2.5 Schéma postupu znalce (Fáze D – Místní šetření)



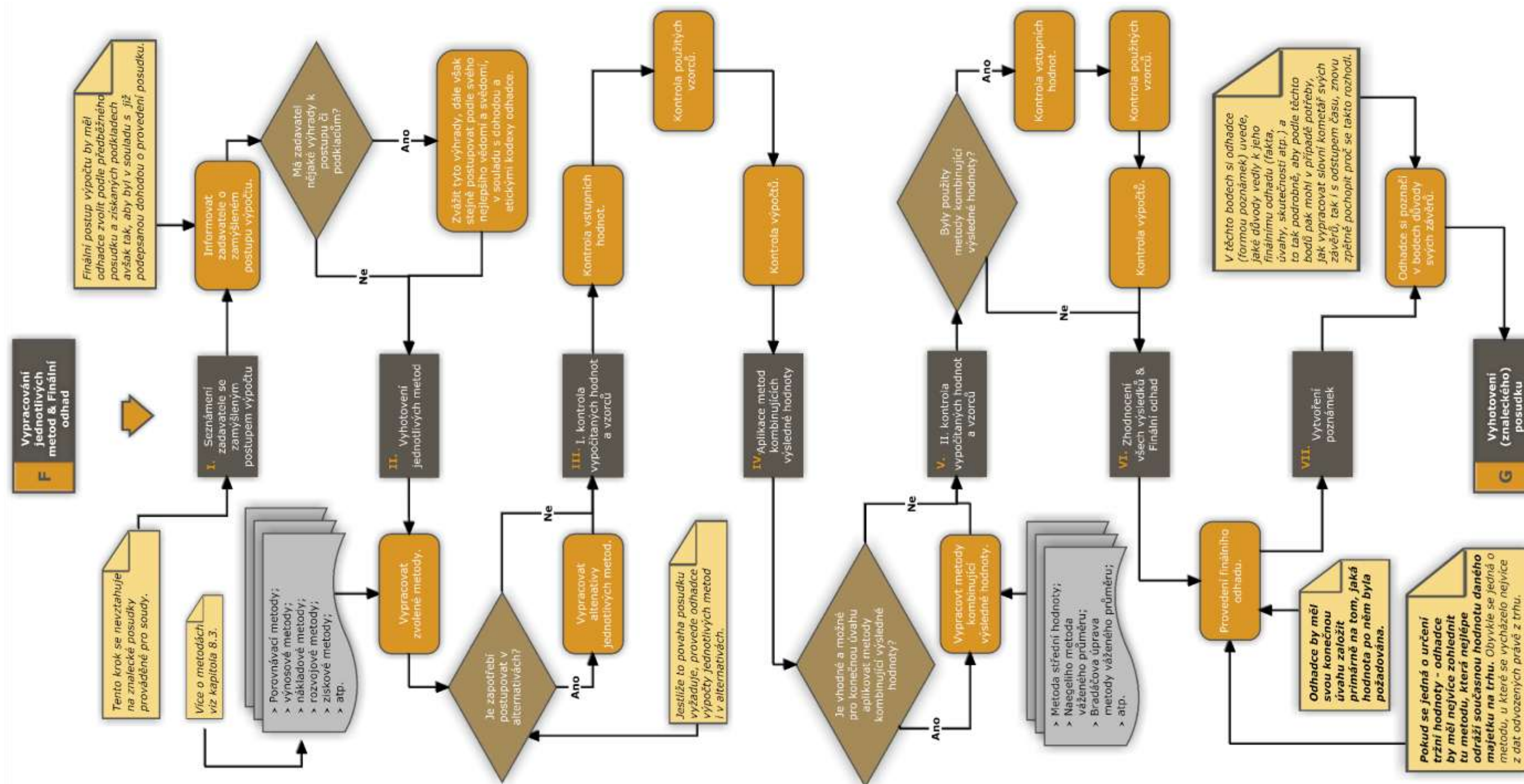
Obr. č. 18 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze D – Místní šetření); zdroj – vlastní grafické zpracování

9.2.6 Schéma postupu znalce (Fáze E – Princip HABU & Sběr dat)



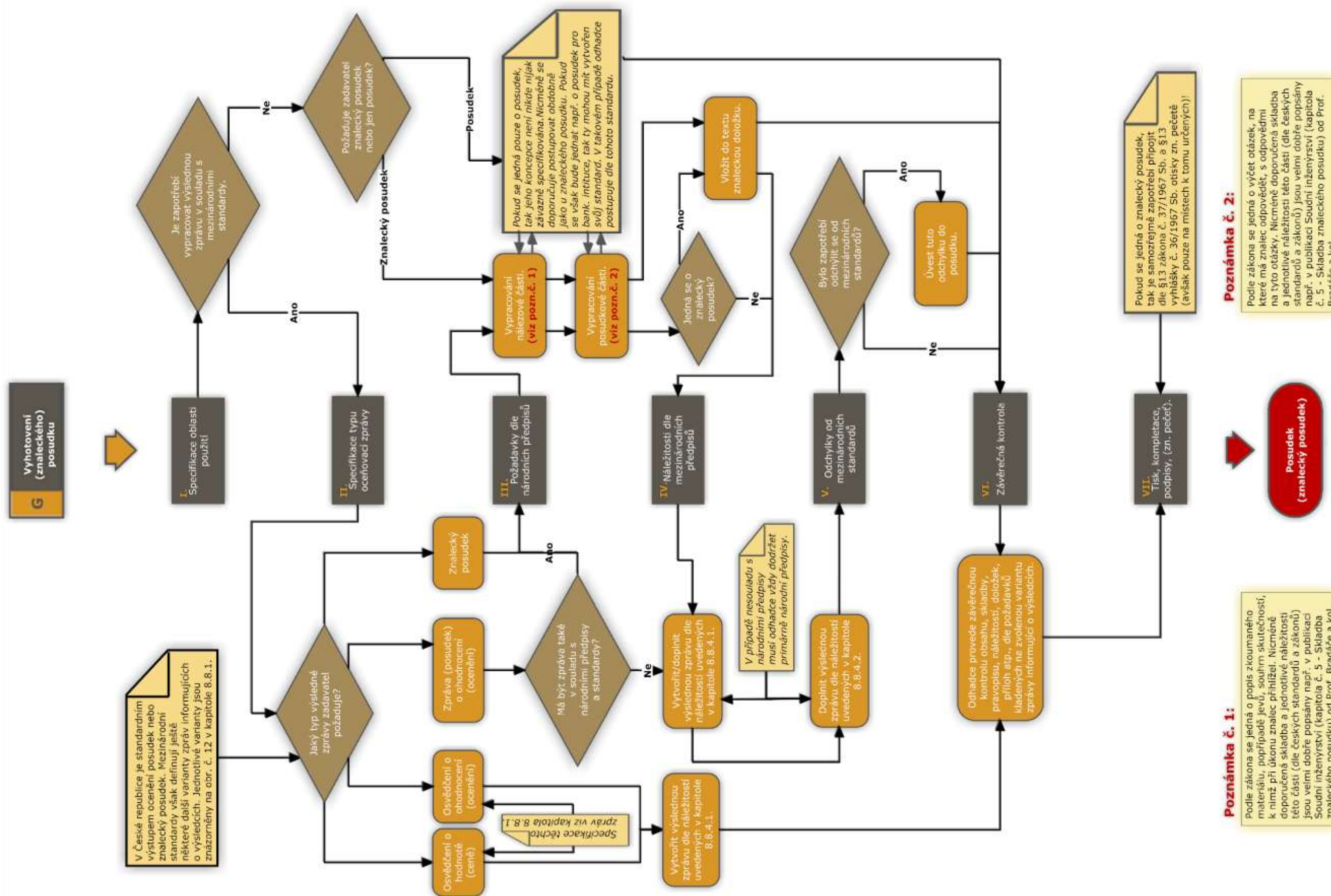
Obr. č. 19 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze E – Princip HABU & Sběr dat); zdroj – vlastní grafické zpracování

9.2.7 Schéma postupu znalce (Fáze F – Vypracování jednotlivých metod)



Obr. č. 20 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze F – Vypracování jednotlivých metod); zdroj – vlastní grafické zpracování

9.2.8 Schéma postupu znalce (Fáze G – Vyhotovení posudku)



Obr. č. 21 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze G – Vyhotovení posudku); zdroj – vlastní grafické zpracování

10. Závěrečné zhodnocení a přínos v oboru Soudní inženýrství

Hlavním cílem této disertační práce byla standardizace a harmonizace znaleckého postupu při zjištění obvyklé ceny nemovitosti, a to především ve vztahu k mezinárodním oceňovacím standardům IVS, EVS a Red Book. K naplnění tohoto hlavního cíle však bylo zapotřebí nejprve dosáhnout několika vedlejších cílů, které byly popsány v kapitole č. 6.

Princip řešení jednotlivých úkolů byl obvykle stejný a skládal se ze tří fází. V první fázi bylo vždy zapotřebí získat co nejvíce podkladů a informací (z různých zdrojů) k dané problematice. V druhé fázi se všechny tyto podklady důkladně analyzovaly, přičemž jednotlivým zdrojům a informacím byla samozřejmě přisouzena váha dle významnosti. Ve třetí fázi se pak na základě všech získaných poznatků vždy vypracovala konkrétní kapitola, jejímž cílem bylo objasnit danou problematiku. Jednotlivé kapitoly dohromady pak mají za cíl vytvořit ucelený pohled na celou problematiku standardizace a harmonizace postupu znalce při zjištění obvyklé ceny nemovitosti.

Jednou z hlavních komplikací při psaní této dizertační práce byl problém přístupu k určitým informacím. Jako ukázkou těchto obtížně získatelných informací můžeme uvést např. informace o metodách používaných odhadci v zahraničí, informace o metodách vyučovaných na zahraničních univerzitách nebo informace o metodách používaných zahraničními společnostmi v České republice atp. Tento problém se však z větší části podařilo vyřešit díky roční stáži na universitě v Nottinghamu přes studijní program Erasmus. Během této stáže se podařilo získat jak potřebné informace a literaturu, tak poznatky z praxe a výuky oceňování nemovitostí v zahraničí.

Další nemalou komplikací byla problematika spojená s překlady textů jednotlivých mezinárodních standardů a jiné zahraniční literatury zabývající se oceňováním nemovitostí, protože v této oblasti není dosud ustálena česká terminologie a prolínají se zde různé vlivy a varianty v závislosti na původním zdroji. Tyto komplikace spojené s překlady se autor snažil eliminovat pomocí mnoha konzultací s profesionálními překladateli a rodilými mluvčími.

Časově velmi problematickým se v závěru psaní této dizertační práce stal i samotný proces publikace jednotlivých kapitol, jenž měl za cíl získat v podobě recenzí okamžitou odezvu a další názory na danou problematiku. Na základě těchto recenzí pak byly jednotlivé kapitoly upraveny tak, aby výsledný text disertační práce byl co nejkvalitnější a nejprínosnější, a přitom zohledňoval dosavadní praxi i jiné pohledy na tuto problematiku.

Výše zmíněné komplikace samozřejmě představují pouze zlomek všech problémů, které bylo nezbytné vyřešit. Nicméně po vyřešení veškerých problémů bylo na základě všech poznatků získaných při psaní jednotlivých kapitol v závěru navrženo standardizované a harmonizované schéma postupu znalce při určování obvyklé ceny nemovitosti. Toto závěrečné schéma bylo zpracováno v podobě vývojového diagramu (flowchart), aby bylo co nejsrozumitelnější a nejprehlednější.

Toto výsledné schéma je však pouze odpovědí na hlavní otázku disertační práce. Jednotlivé kapitoly, které bylo zapotřebí vypracovat, však poskytují mnoho dalších poznatků a informací, které jsou bezesporu neméně významným přínosem pro obor soudní inženýrství.

Všechny přínosy, které tato dizertační práce obsahuje, jsou v následujícím odstavci rozděleny z hlediska oboru soudní inženýrství do tří oblastí. Některé přínosy jsou však univerzální, a proto se mohou v jednotlivých oblastech opakovat.

Přínosy pro teorii

- objasnění terminologie používané při oceňování nemovitostí v zahraničí a schválené mezinárodními oceňovacími organizacemi IVSC a TEGoVA;
- objasnění zkratk používaných při oceňování nemovitostí v zahraničí (UK a zemích oceňujících podle standardů Red Book, IVS a EVS);
- zmapování vývoje mezinárodních oceňovacích organizací včetně jejich standardů;
- vysvětlení a objasnění základní orientace v mezinárodních standardech IVS, EVS a Red Book;
- objasnění některých zásadních pojmů, definic a stanovisek v jednotlivých kapitolách standardů IVS, EVS a Red Book;
- zmapování a rozbor oceňovacích způsobů, metod a dalších analýz používaných v zahraničí;
- analýza několika vybraných států z pohledu oceňování nemovitostí – vytvoření informativního přehledu o profesi odhadce v těchto státech, používaných metodách, situaci na tamních realitních trzích, organizacích, vzdělávacích institucích atd.;
- vytvoření grafu četnosti výskytu oceňovacích způsobů a metod v analyzovaných státech;
- objasnění jiných hodnot majetku používaných v zahraničí (oceňovacích základěn neboli bází).

Přínosy pro praxi

- navržení standardního a harmonizovaného postupu znalce či odhadce při odhadu obvyklé ceny nemovitosti;
- objasnění terminologie používané při oceňování nemovitostí v zahraničí a schválené mezinárodními oceňovacími organizacemi IVSC a TEGoVA;
- objasnění zkratk používaných při oceňování nemovitostí v zahraničí (UK a zemích oceňujících podle standardů Red Book, IVS a EVS);
- zmapování současně platných předpisů a standardů vztahujících se ke stanovení obvyklé ceny, a to jak národních, tak mezinárodních;
- vysvětlení a objasnění základní orientace v mezinárodních standardech IVS, EVS a Red Book;
- objasnění problematiky obvyklé ceny;
- zmapování a rozbor oceňovacích způsobů, metod a dalších analýz používaných v zahraničí;
- vytvoření grafu četnosti výskytu oceňovacích způsobů a metod v analyzovaných státech;
- vytvoření informativního grafu o výnosech dosahovaných u různých typů nemovitostí v analyzovaných státech;

- objasnění jiných hodnot majetku používaných v zahraničí (oceňovacích základů nebo bází);
- objasnění termínů odhadce a kvalifikovaný odhadce;
- zmapování způsobů a forem informování o výsledcích ocenění používaných ve světě;
- objasnění a zmapování veškerých národních a mezinárodních náležitostí kladených na znalecký posudek nebo certifikát.

Přínosy pro pedagogiku

- objasnění terminologie používané při oceňování nemovitostí v zahraničí a schválené mezinárodními oceňovacími organizacemi IVSC a TEGoVA;
- objasnění zkratk používaných při oceňování nemovitostí v zahraničí (UK a zemích oceňujících podle standardů Red Book, IVS a EVS);
- zmapování vývoje mezinárodních oceňovacích organizací včetně jejich standardů;
- zmapování současně platných předpisů a standardů vztahujících se ke stanovení obvyklé ceny, a to jak národních, tak mezinárodních;
- vysvětlení a objasnění základní orientace v mezinárodních standardech IVS, EVS a Red Book;
- objasnění některých zásadních pojmů, definic a stanovisek v jednotlivých kapitolách standardů IVS, EVS a Red Book;
- objasnění problematiky obvyklé ceny;
- sestavení přehledu oceňovacích způsobů a metod nejčastěji používaných ke stanovení obvyklé ceny nemovitosti v ČR;
- zmapování a rozbor oceňovacích způsobů, metod a dalších analýz používaných v zahraničí;
- analýza několika vybraných států z pohledu oceňování nemovitostí – vytvoření informativního přehledu o profesi odhadce v těchto státech, používaných metodách, situaci na tamních realitních trzích, organizacích, vzdělávacích institucích atd.;
- objasnění jiných hodnot majetku používaných v zahraničí (oceňovacích základů nebo bází);
- zmapování způsobů a forem informování o výsledcích ocenění používaných ve světě;
- objasnění a zmapování veškerých národních a mezinárodních náležitostí kladených na znalecký posudek nebo certifikát.

11. Závěr

Již samotné slovo „harmonizace“ z názvu této disertační práce vypovídá o tom, že by se při navrhování postupu odhadce či znalce měly zohlednit všechny již dříve uvedené poznatky ze standardů, zákonů, vyhlášek, doporučení, odborné literatury atd. Toho se snažil autor dosáhnout mimo jiné také důkladným studiem těchto zdrojů. Výsledkem pak je navržený postup odhadce či znalce, který je uveden v bodu 9.2. Toto schéma by mělo znalce nebo odhadce provést celým procesem tak, aby byly dodrženy veškeré zásady a podmínky kladené na tuto činnost jednotlivými standardy, předpisy atd. Zároveň se toto schéma pomocí některých doporučujících kroků a jejich vysvětlivek snaží pomoci znalcům a odhadcům zajistit, aby jejich činnost nebyla někdy zneužita, neoprávněně napadena nebo dokonce zůstala bez příslušné odměny. Tyto doporučující kroky byly doplněny do schématu na základě podkladů ze zahraniční literatury nebo informací od zkušených znalců či odhadců z jejich dlouholeté odborné praxe.

Výše popsané schéma uvedené v bodu 9.2 je doplněno informacemi v dalších kapitolách tak, aby se znalec nebo odhadce po přečtení této práce alespoň částečně orientoval ve standardech a oceňování v zahraničí. K tomuto všeobecnému mezinárodnímu rozhledu odhadce mají sloužit také kapitoly, ve kterých jsou popsány souhrnné informace o znalecké činnosti a situaci na realitním trhu v některých dalších státech. V grafu (obr. č. 8 v bodu 8.5.1) je pak znázorněna četnost používaných metod v těchto státech, což má odhadci mimo jiné také napomoci, jako jeden z aspektů, při rozhodování o volbě vhodné metody k určení požadované hodnoty v případě oceňování v souladu s mezinárodními standardy. Pro orientaci a informace o ne příliš známých metodách, které se v tomto grafu také vyskytují, má pak posloužit kapitola 8.3. V této kapitole jsou všechny postupy těchto metod blíže rozebrány a na obr. č. 5 v bodu 8.3 je pro přehlednost zobrazeno i jejich postavení mezi ostatními metodami, včetně uvedení jejich českých ekvivalentů.

Všechny tyto poznatky by českému znalci či odhadci měly pomoci natolik, aby dokázal svoji odbornou činnost, pokud je to vyžadováno, provádět také v souladu s mezinárodními standardy. Jednou z dalších podpůrných kapitol je také například kapitola 8.8, která objasňuje způsoby a náležitosti v oblasti informování o výsledcích ocenění u nás a ve světě. Na základě těchto informací by měl být český znalec či odhadce schopen vypracovat posudek v takovém formátu a s takovými náležitostmi, které jsou již v současné době standardní ve většině vyspělých zahraničních zemích (tj. v souladu s mezinárodními oceňovacími standardy IVS, EVS, Red Book atd.).

Nicméně ve vztahu k poslednímu kroku (vypracování posudku) je potřeba také zdůraznit, že se kapitola 8.8 zabývá především obsahovými náležitostmi znaleckých posudků, které i při striktním dodržení ještě nečiní znalecký posudek mezinárodně uznávaným. Je potřeba si uvědomit, že k vytvoření mezinárodně uznávaného znaleckého posudku je také zapotřebí dodržet těmito standardy schválené postupy, principy, definice, profesní kodex a v neposlední řadě také mít odpovídající certifikaci. Teprve při dodržení všech zmiňovaných aspektů můžeme považovat znalecký posudek za mezinárodně uznávaný.

12. Seznam použitých zdrojů – Literatura

- [1] INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COMMITTEE. *International Valuation Standards Eight Edition*. London: IVSC. 2007. 462s. ISBN 978-0-922154-94-4.
- [2] INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS COMMITTEE. *Medzinárodné ohodnocovacie štandardy* Bratislava: Slovenská Asociácia Ekonomických Znalcov. 2005. 505s. ISBN 80-969248-5-0.
- [3] TEGoVA. *European Valuation Standards Sixth Edition*. Belgie: TEGoVA. 2009. 98s. ISBN 978-90-9024138-8.
- [4] TEGoVA. *European Valuation Standards Fifth Edition*. London: TEGoVA and Estates Gazette. 2003. 402s. ISBN 0-7282-0414-2.
- [5] BRADÁČ, Albert a kolektiv. *Teorie oceňování nemovitostí*. Brno: Akademické nakladatelství CERM. 2008. 727s. ISBN 978-80-7204-578-5.
- [6] BRADÁČ, Albert, KLEDUS, Miroslav, KREJČÍŘ, Pavel a kolektiv. *Úvod do soudního znalectví*. Brno: Akademické nakladatelství CERM. 2004. 220s. ISBN 80-7204-365-X.
- [7] BRADÁČ, Albert a kolektiv. *Soudní inženýrství*, Brno: Akademické nakladatelství CERM. 1999. 725s. ISBN 80-7204-133-9.
- [8] BRADÁČ, A., SCHOLZOVÁ, V., KREJČÍŘ, P. *Úřední oceňování majetku 2009*. Brno: Akademické nakladatelství CERM. 2009. 301s. ISBN 978-80-7204-615-7.
- [9] KAUKO, Tom, D'AMATO, Maurizio. *Mass Appraisal Methods : An international perspective for property valuers*. 1st edition. RICS. Oxford (United Kingdom): Blackwell Publishing Ltd, 2008. 332 s. ISBN 978-1-4051-8097-9.
- [10] SCARRETT, Douglas. *Property Valuation : The five methods*. 2nd edition. London: Routledge, 2008. 196 s. 2. ISBN 978-0-415-42326.
- [11] ADAIR, Alistair, et al. *European Valuation Practice : Theory and techniques*. 1st edition. London: E & FN Spon, 1996. 337 s. 1. ISBN 0-419-020040-1.
- [12] CHERRY, Andrew. *A valuer's guide to the RICS Red Book*. RICS. 1st edition. Coventry: RICS, 2006. 144 s. ISBN 1-84219-302-3.
- [13] BLACKLEDGE, Michael. *Introducing property valuation*. 1st edition. London: Routledge, 2009. 390 s. ISBN 978-0-415-43477-5
- [14] SHARPIRO, Eric, DAVIES, Keith, MACKMIN, David. *Modern Methods of Valuation*. 10th edition. London: EG BOOKS, 2009. 701 s. ISBN 978-07282-0508-6.
- [15] TYLER, Steven. *Real Estate Development Valuation and Appraisal*. Nottingham, 2005. 67 s. Self Study Guide. Nottingham Trent University.
- [16] BOWCOCK, Philip; BAYFIELD, Natalie. *Excel for surveyors* . London: Estates Gazette, 2000. 117 s. ISBN 0728203324.
- [17] BOWCOCK, Philip; BAYFIELD, Natalie. *Advanced Excel for surveyors*. London: Estates Gazette, 2003. 115 s. ISBN 0728204134.
- [18] *The RICS Code of Measuring Practice : a guide for property professionals*. Coventry: Royal Institution of Chartered Surveyors, 2007. 36 s.
- [19] *RICS Valuation Standards : The Red Book*. Great Britain: International Valuation Standards Committee, March 2009. 294 s. Dostupné z WWW: <www.ricsbooks.com>.

- [20] BRADÁČ, Albert; SUPERATOVÁ, Alena. Problematika názvosloví ceny obvyklé: Questions about terminology of usual price. *Soudní Inženýrství*. 2010, 3, s.
- [21] HÁLEK, Vítězslav. *Oceňování majetku v praxi*. Vyd. 1. Bratislava: DonauMedia, 2009. 247 s. ISBN 978-80-89364-07-7.
- [22] GELBTUCH, Howard, et al. *Real Estate Valuation in Global Markets*. Second edition. USA: Appraisal Institute, 2010. 617 s. ISBN 978-1-935328-12-4.

Zákony a vyhlášky:

- [23] Česká republika. Zákon č. 526/1990 Sb. Federálního shromáždění o cenách. In *Sbírka zákonů, Česká republika*. 1990, 86, s. 1946. Dostupný také z WWW: <http://portal.gov.cz/wps/portal/_s.155/701/.cmd/ad/.c/313/.ce/10821/.p/8411/_s.155/701?PC_8411_number1=526/1990&PC_8411_l=526/1990&PC_8411_ps=10#10821>.
- [24] Česká republika. Zákon č. 151/1997 Sb. Parlamentu České republiky o oceňování majetku a o změně některých zákonů ve znění zákonů č. 121/2000 Sb., č. 237/2004 Sb. a č. 257/2004 Sb.: zákon o oceňování majetku. In *Sbírka zákonů, Česká republika*. 1997, 54, s. 2868. Dostupný také z WWW: <http://portal.gov.cz/wps/portal/_s.155/701/.cmd/ad/.c/313/.ce/10821/.p/8411?PC_8411_number1=151/1997&PC_8411_l=151/1997&PC_8411_ps=10#10821>.
- [25] Česká republika. Zákon č. 36/1967 Sb. Národního shromáždění o znalcích a tlumočnících. In *Sbírka zákonů, Česká republika*. 1967, 14, s. 0125. Dostupný také z WWW: <http://portal.gov.cz/wps/portal/_s.155/701/.cmd/ad/.c/313/.ce/10821/.p/8411?PC_8411_number1=36/1967&PC_8411_l=36/1967&PC_8411_ps=10#10821>.
- [26] Česká republika. Vyhláška ministerstva spravedlnosti k provedení zákona o znalcích a tlumočnících. In *Sbírka zákonů, Česká republika*. 1967, 14, s. 0130. Dostupný také z WWW: <http://portal.gov.cz/wps/portal/_s.155/701/.cmd/ad/.c/313/.ce/10821/.p/8411?PC_8411_number1=37/1967&PC_8411_l=37/1967&PC_8411_ps=10#10821>.
- [27] Česká republika. Vyhláška Ministerstva financí č. 3/2008 Sb., o provedení některých ustanovení zákona č. 151/1997 Sb., o oceňování majetku a o změně některých zákonů, ve znění pozdějších předpisů - novelizována Vyhláškou č. 460/2009 Sb.: oceňovací vyhláška. In *Sbírka zákonů, Česká republika*. 2008, 3, s. 41. Dostupný také z WWW: <http://portal.gov.cz/wps/portal/_s.155/701/.cmd/ad/.c/313/.ce/10821/.p/8411?PC_8411_number1=3/2008&PC_8411_l=3/2008&PC_8411_ps=10#10821>.
- [28] Sdělení Komise o prvcích státní podpory při prodeji pozemků a staveb orgány veřejné moci, Úř. věst. C 209, 10. 7. 1997, s. 3.
- [29] Česká republika. Zákon č. 416/2009 Sb. Parlamentu České republiky o urychlení výstavby dopravní infrastruktury. In *Sbírka zákonů, Česká republika*. 2009, 135, s. 6966. Dostupný také z WWW: <http://portal.gov.cz/wps/portal/_s.155/701/.cmd/ad/.c/313/.ce/10821/.p/8411/_s.155/701?PC_8411_number1=416/2009%20Sb&PC_8411_l=416/2009&PC_8411_ps=10#10821>.
- [30] Česká republika. Zákon č. 137/2006 Sb. Parlamentu České republiky o veřejných zakázkách. In *Sbírka zákonů, Česká republika*. 2006, 47, s. 1650. Dostupný také z WWW: <http://portal.gov.cz/wps/portal/_s.155/701/.cmd/ad/.c/313/.ce/10821/.p/8411?PC_8411_number1=137/2006&PC_8411_l=137/2006&PC_8411_ps=10#10821>.

Internetové zdroje:

- [31] *International Valuation Standards Council: IVSC* [online]. London: 2003, 2010 [cit. 2010-10-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.ivsc.org/index.html>>.
- [32] *TEGoVA : Homepage* [online]. Bruxelles: c2005, 2010 [cit. 2010-03-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.tegova.org/en/>>.
- [33] *Česká komora odhadců majetku: Členství v mezinárodních organizacích* [online]. 2003, 2008 [cit. 2007-28-11]. TEGoVA (Evropská organizace sdružující jednotlivé národní asociace odhadců). Dostupné z WWW: <<http://www.ckom.cz/index.php/cs/lenstvi-v-mezinar-organizacich>>.
- [34] *Slovenská Komora Znalcov : TEGoVA* [online]. 1. 2005, 2007 [cit. 2007-28-11]. Európsky projekt certifikácie odhadcov nehnuteľného majetku majetku "Approved by TEGoVA". Dostupné z WWW: <<http://www.saez.sk/tegova?PHPSESSID=99aa2de2eb169fef3b29cf5968a8a36a#1>>.
- [35] KRPATA, Tomáš. *Ekonomické analýzy a znalecké posudky: Vzor znaleckého posudku* [online]. 1. 2005 [cit. 2010-02-01]. Znalecký posudek z oboru ekonomie. Dostupné z WWW: <http://www.ekonomicke-analyzy.cz/text_posudek.html>.
- [36] *LandlordZONE : Commercial Property Questions* [online]. 2009 [cit. 2010-03-19]. Difference between FRI lease and IR lease. Dostupné z WWW: <<http://www.landlordzone.co.uk/forums/showthread.php?t=19035>>.
- [37] *LandlordZONE : Glossary* [online]. c2010 [cit. 2010-03-27]. Head-rent. Dostupné z WWW: <<http://www.landlordzone.co.uk/glossary>>.
- [38] KRÁTKÝ, Jiří; FRANC, Petr; VONDRÁČKOVÁ, Petra. *Ministerstvo pro místní rozvoj: Infobanka výzkumu Ministerstva pro místní rozvoj* [online]. 1. Pardubice: První regionální rozvojová a.s., 2006 [cit. 2010-04-14]. Možnosti CBA při hodnocení aktivace specifických místních zdrojů ve venkovském prostoru. Dostupné z WWW: <<http://www.mmr-vyzkum.cz/INFOBANKA/DownloadFile/4544.aspx>>. ISBN 80-903866-0-1.
- [39] *Property Wire : Premier Global Property News Service* [online]. 2009, 2010 [cit. 2010-05-28]. France looking forward to a stable real estate market in 2010. Dostupné z WWW: <<http://www.propertywire.com/news/europe/french-property-market-stable-200912313787.html>>.
- [40] *Le Partenaire Européen : Real estate news - France* [online]. 2008, 2010 [cit. 2010-05-28]. Real estate market trends in France. Dostupné z WWW: <<http://www.partenaire-europeen.com/News-Advice/Real-estate-news/French-news/Real-estate-market-trends-in-France>>.
- [41] *PRLog : Latest Press Releases* [online]. 1. Fast Market Research, 2010 [cit. 2010-05-28]. France Real Estate Report Q1 2010. Dostupné z WWW: <<http://www.prlog.org/10474625-market-report-france-real-estate-report-q1-2010-published.html>>.
- [42] *International Property Brokers : Real Estate* [online]. c2010 [cit. 2010-05-28]. France Market Report. Dostupné z WWW: <<http://www.ipbre.com/countryProfile/France/Market-Report/>>.
- [43] *OverseasRealEstate* [online]. 1. c2010, 2010 [cit. 2010-05-15]. Real Estate in France. Dostupné z WWW: <<http://www.real-estate-european-union.com/english/france.html>>.
- [44] OSUST, Tony. Real Estate in France: Shallower Lows and Good Prospects. *Real-Estate : Investing* [online]. 2009, 1, [cit. 2010-05-28]. Dostupný z WWW:

- <<http://ezinearticles.com/?Real-Estate-in-France---Shallower-Lows-and-Good-Prospects&id=3091479>>.
- [45] *OverseasRealEstate* [online]. 1. c2010, 2010 [cit. 2010-05-28]. Real Estate in Belgium. Dostupné z WWW: <<http://www.real-estate-european-union.com/english/belgium.html>>.
- [46] Brussels City Report Q1 2010. *ON POINT: City Report* [online]. C2010, 1, [cit. 2010-05-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.joneslanglasalle.be/Belgium/EN-GB/Pages/ResearchDetails.aspx?TopicName=National%20Research&ItemID=3740&ResearchTitle=ON%20POINT:%20Brussels%20City%20Report%20Q1%202010>>.
- [47] *Europe Real Estate* [online]. 2008, 2010 [cit. 2010-05-28]. Yearbook browser - Europe Real Estate. Dostupné z WWW: <<http://www.europe-re.com/system/main.php?ct=1274177357&ct=1274177339&pageid=2163&acthmalt=4000&savepage=0&shownonpub=1&noadmin=0&nogs=0&source=0&print=0&treefnid=&mglabel=&curbook=ere2008&curbookcat=countries>>.
- [48] VIITANEN, Kauko, et al. REAL ESTATE IN FINLAND. *Index of /Yksikot/Kiinteisto/julkaisut/verkkojulkaisut* [online]. 2003, 1, [cit. 2010-05-27]. Dostupný z WWW: <<http://www.tkk.fi/Yksikot/Kiinteisto/julkaisut/verkkojulkaisut/julkaisuB107.pdf>>.
- [49] *Eurostat* [online]. 2009 [cit. 2010-05-27]. Residential Property Price Indices. Dostupné z WWW: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/conferences/introduction/2009/rppi_conference>.
- [50] *CB Richard Ellis: Research* [online]. c2010 [cit. 2010-05-27]. CB Richard Ellis: Europe, Middle East & Africa - Research. Dostupné z WWW: <http://www.cbre.eu/emea_en/research>.
- [51] ZIMMERMAN, Cali. NuWire : *Investor* [online]. 2008, c2010 [cit. 2010-05-31]. Italian Real Estate: È Bello!. Dostupné z WWW: <<http://www.nuwireinvestor.com/articles/italian-real-estate-E-bello-51454.aspx>>.
- [52] *RICS : Italy* [online]. c2010 [cit. 2010-05-31]. Professional Bodies - Europe. Dostupné z WWW: <<http://www.rics.org/professionalbodiesitaly>>.
- [53] *Consulate General of Italy in New York* [online]. New York: Consolato Generale D'Italia, 2008 [cit. 2010-05-31]. Investing in Italian Real Estate. Dostupné z WWW: <http://www.consnewyork.esteri.it/NR/rdonlyres/90DC112D-2FCC-45EC-921F-6814743CFC4B/0/Guida_immobiliare_Boschini.pdf>.
- [54] *Global Property Guide: Italy* [online]. 2009, c2010 [cit. 2010-06-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.globalpropertyguide.com/Europe/Italy/Price-History>>.
- [55] *Consejo General de los Colegios Oficiales de Agentes de la Propiedad Inmobiliaria de España* [online]. c2008 [cit. 2010-06-04]. Dostupné z WWW: <<http://www.consejocoapis.org/>>.
- [56] SERRAMALERA, Xavier, et al. *ROCA JUNYENT* [online]. 2007 [cit. 2010-06-25]. An Overview of Real Estate in Spain. Dostupné z WWW: <http://www.rocajunyent.com/news/upfiles/131_F_en.pdf>.
- [57] *Property Wire : Premier Global Property News Service* [online]. 2010 [cit. 2010-06-25]. Some hope for hard hit Spanish property market but it needs confidence of foreign buyers to recover. Dostupné z WWW: <<http://www.propertywire.com/news/europe/-spanish-property-market-hope-201006164225.html>>.

- [58] *Global Property Guide* [online]. 2009, c2010 [cit. 2010-06-25]. Spain: Price History. Dostupné z WWW: <<http://www.globalpropertyguide.com/Europe/Spain/Price-History>>.
- [59] *Propertyshowrooms.com : Spain* [online]. 2008 [cit. 2010-06-25]. Spanish Property Market Overview. Dostupné z WWW: <<http://www.propertyshowrooms.com/spain/>>.
- [60] *Ústav soudního inženýrství Vysokého Učení technického v Brně: Institute of Forensic Engineering of Brno University of Technology* [online]. 2010 [cit. 2010-06-29]. Dostupné z WWW: <<http://www.usi.vutbr.cz/>>.
- [61] *Institut oceňování majetku* [online]. c2000, c2010 [cit. 2010-06-29]. Dostupné z WWW: <<http://iom.vse.cz/>>.
- [62] *Asociace Znalců a Odhadců České republiky, o. s.* [online]. - [cit. 2010-06-29]. Dostupné z WWW: <<http://www.azo.cz/>>.
- [63] *Česká Komora Odhadců Majetku* [online]. c2003, c2008 [cit. 2010-06-29]. Dostupné z WWW: <<http://www.ckom.cz/index.php/ckom>>.
- [64] *Komora soudních znalců ČR, o.s.* [online]. - [cit. 2010-06-29]. Dostupné z WWW: <<http://www.znalci-komora.org/index.html>>.
- [65] *Raad voor Onroerende Zaken* [online]. 2009 [cit. 2010-06-29]. Dostupné z WWW: <<http://www.roz.nl/nl/home>>.
- [66] *Nederlandse Vereniging voor Makelaars – NVM* [online]. - [cit. 2010-06-29]. Dostupné z WWW: <<http://nieuws.nvm.nl/over%20nvm.aspx>>.
- [67] *Amsterdam School of Real Estate (ASRE)* [online]. 2008 [cit. 2010-06-29]. Dostupné z WWW: <<http://www.asre.nl/>>.
- [68] *Universiteit van Amsterdam (UvA)* [online]. -, 2010 [cit. 2010-06-29]. Dostupné z WWW: <<http://www.uva.nl/start.cfm>>.
- [69] *Bund Der Öffentlich Bestellten Vermessungsingenieure e.V.* [online]. -, 2010 [cit. 2010-06-30]. Dostupné z WWW: <<http://www.bdvi.de/>>.
- [70] *Bundesverband öffentlich bestellter und vereidigter sowie qualifizierter Sachverständiger e.V. (BVS)* [online]. -, 2010 [cit. 2010-06-30]. Dostupné z WWW: <<http://www.bvs-ev.de/>>.
- [71] *Immobilienverband Deutschland IVD Bundesverband der Immobilienberater, Makler, Verwalter und Sachverständigen e.V* [online]. -, 2010 [cit. 2010-06-30]. Dostupné z WWW: <<http://www.ivd.net/>>.
- [72] *IREBS Immobilienakademie GmbH* [online]. -, 2010 [cit. 2010-06-30]. Dostupné z WWW: <<http://www.immobilienakademie.net/berlin>>.
- [73] *Real Estate Management Institute* [online]. 2007 [cit. 2010-06-30]. Dostupné z WWW: <<http://www.rem-institute.org/cms/>>.
- [74] *Instituto Superior Técnico : Universidade Técnica de Lisboa* [online]. 1997, 2010 [cit. 2010-07-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.ist.utl.pt/>>.
- [75] *Schweizerische Vereinigung kantonaler Grundstückbewertungsexperten : Union suisse des experts cantonaux en matice d' évaluation des immeubles* [online]. -, 2010 [cit. 2010-07-02]. Dostupné z WWW: <<http://www.usece.ch/index.html>>.
- [76] *Union Suisse des Professionnels de l'Immobilier – USPI: Chambre suisse d* [online]. - [cit. 2010-07-02]. Dostupné z WWW: <<http://www.uspi.ch/index.php?id=99>>.
- [77] *KTH Royal Institute of Technology: Kungliga Tekniska högskolan* [online]. - [cit. 2010-07-02]. Dostupné z WWW: <http://www.kth.se/?l=en_UK>.

- [78] *Association for Surveying, Property Evaluation and valuation, Competence development and Transaction - ASPECT* [online]. 2009 [cit. 2010-07-02]. Dostupné z WWW: <<http://www.aspect.se>>.
- [79] *Norges TakseringsForbund – NTF : The Norwegian Valuers and Surveyors Association* [online]. - [cit. 2010-07-03]. Dostupné z WWW: <<http://www.ntf.no>>.
- [80] *Institute of Revenues Rating and Valuation* [online]. c2010 [cit. 2010-07-07]. Dostupné z WWW: <<http://www.irrv.net>>.
- [81] *The Central Association of Agricultural Valuers (CAAV)* [online]. c2008 [cit. 2010-07-07]. Dostupné z WWW: <<http://www.caav.org.uk/>>.
- [82] *Global Property Guide: United Kingdom* [online]. 2010 [cit. 2010-07-07]. Dostupné z WWW: <<http://www.globalpropertyguide.com/Europe/United-Kingdom>>.
- [83] *Chelgate : UK property market report (Summer 2010)* [online]. 2010 [cit. 2010-07-07]. Dostupné z WWW: <<http://www.chelgate.com/featured/property-market/>>.
- [84] *Property Market: Property Investment UK* [online]. c2008 [cit. 2010-07-07]. Dostupné z WWW: <<http://www.propertymarket.co.uk/>>.
- [85] *RICS Europe* [online]. 2006, 2010 [cit. 2010-10-24]. Dostupné z WWW: <<http://www.joinricsineurope.eu/>>.
- [86] *Institute of Forensic engineering of Brno University of Technology: Činnost CO ÚSI* [online]. -, 2010 [cit. 2010-10-24]. Ústav soudního inženýrství Vysokého učení technického v Brně. Dostupné z WWW: <<http://www.usi.vutbr.cz/index.php?menu=3&submenu=1>>.
- [87] *Royal Institution of Chartered Surveyors : About us* [online]. London: 1998, c2010 [cit. 2010-10-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.rics.org/uk>>.
- [88] *Royal Institution of Chartered Surveyors Europe: RICS worldwide* [online]. Brussels : 1993, 2010 [cit. 2010-10-28]. Dostupné z WWW: <<http://www.joinricsineurope.eu/en/articles/view/rics-worldwide-10>>.
- [89] *Divorce Valuation Distinguished from Fair Market Valuation. Perspectives on Litigation Support* [online]. 2010, 2010, 2, [cit. 2010-10-31]. Dostupný z WWW: <<http://www.somersetcpas.com/Newsletters/2010%20Spring%20LitNews/Litarticle2.DivorceValuationDistinguishedfromFairMarketvaluation.htm>>.
- [90] *InvestorsWords.com* [online]. c2010 [cit. 2010-10-31]. Dostupné z WWW: <http://www.investorwords.com/2190/going_concern_value.html>.
- [91] *BusinessDictionary.com* [online]. c2010 [cit. 2010-10-31]. Dostupné z WWW: <<http://www.businessdictionary.com/definition/value-to-owner.html>>.
- [92] KRATĚNA, Jindřich. Cena obvyklá: Několik poznámek k obvyklé ceně a tržní hodnotě . - [online]. 2010, -, [cit. 2011-01-31]. Dostupný z WWW: <<http://www.znalci-komora.org/clanky/cenaobv.html>>.
- [93] *EUR-Lex* [online]. 05. 09. 2006 [cit. 2011-06-20]. SMĚRNICE RADY zedne 19. prosince 1991. Dostupné z WWW: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:1991L0674:20060905:CS:PDF>>.
- [94] *EUR-Lex* [online]. 10. 7. 1997 [cit. 2011-06-20]. Sdělení Komise o prvcích státní podpory při prodeji pozemků a staveb orgány veřejné moci. Dostupné z WWW: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=DD:08:01:31997Y0710%2801%29:CS:PDF>>.

- [95] *EUR-Lex* [online]. 8. 6. 2000 [cit. 2011-06-20]. EFTA SURVEILLANCE AUTHORITY DECISION No 275/99/COL. Dostupné z WWW: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2000:137:0028:0032:EN:PDF>>.
- [96] *EUR-Lex* [online]. 8. 6. 2000 [cit. 30. 6. 2006]. SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY 2006/48/ES. Dostupné z WWW: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:177:0001:0001:CS:PDF>>.
- [97] *EUR-Lex* [online]. 27. 12. 2006 [cit. 2011-06-20]. SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY 2006/123/ES. Dostupné z WWW: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:376:0036:0068:cs:PDF>>.
- [98] *EUR-Lex* [online]. 11. 12. 2006 [cit. 2011-06-20]. SMĚRNICE RADY 2006/112/ES. Dostupné z WWW: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:347:0001:0118:cs:PDF>>.
- [99] *EUR-Lex* [online]. 30. 12. 2000 [cit. 2011-06-20]. COMMISSION REGULATION (EC) No 2909/2000 of 29 December 2000. Dostupné z WWW: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2000:336:0075:0081:EN:PDF>>.
- [100] *EUR-Lex* [online]. 18. 12. 2007 [cit. 2011-06-20]. BÍLÁ KNIHA o integraci trhů EU s hypotečními úvěry. Dostupné z WWW: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2007:0807:FIN:CS:PDF>>.

13. Seznam – Obrázky

Obr. č. 1 – Členění standardů IVS 1994 – 2007; zdroj – vlastní grafické zpracování	26
Obr. č. 2 – Členění standardů EVS 1994 – 2009; zdroj – vlastní grafické zpracování	30
Obr. č. 3 – Přehled použití měřících metod – více o jednotlivých zkratkách viz kapitola č. 2; zdroj – vlastní grafické zpracování dle informací z [18]	34
Obr. č. 4 – Vývoj standardů EVS a IVS 1994 – 2009; zdroj – vlastní grafické zpracování	36
Obr. č. 5 – Rozdělení oceňovacích způsobů a metod; zdroj – vlastní grafické zpracování	57
Obr. č. 6 – Systém rozvojových metod; zdroj – vlastní grafické zpracování	66
Obr. č. 7 – Graf typických složek tvořících GDV; zdroj – [10]	69
Obr. č. 8 – Četnost využití jednotlivých způsobů ocenění; zdroj – vlastní grafické vyhodnocení	127
Obr. č. 9 – Porovnání ročních výnosů z administrativních prostor;	128
Obr. č. 10 – Porovnání ročních výnosů z průmyslových prostor;	128
Obr. č. 11 – Porovnání ročních výnosů z průmyslových prostor;	128
Obr. č. 12 – Grafické znázornění systému zpráv informujících o výsledcích ocenění; zdroj – vlastní grafické zpracování	137
Obr. č. 13 – Postup při oceňování nemovitostí podle standardů IVS 2007;	145
Obr. č. 14 – Navrhované základní schéma postupu znalce (včetně hlavních kroků jednotlivých fází A – G); zdroj – vlastní grafické zpracování	149
Obr. č. 15 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze A – Kontrolní otázky); zdroj – vlastní grafické zpracování	152
Obr. č. 16 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze B – Identifikace); zdroj – vlastní grafické zpracování	153
Obr. č. 17 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze C – Shromáždění podkladů & Předběžná analýza); zdroj – vlastní grafické zpracování	154
Obr. č. 18 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze D – Místní šetření); zdroj – vlastní grafické zpracování	155
Obr. č. 19 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze E – Princip HABU & Sběr dat); zdroj – vlastní grafické zpracování	156
Obr. č. 20 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze F – Vypracování jednotlivých metod); zdroj – vlastní grafické zpracování	157
Obr. č. 21 – Navrhované schéma postupu znalce (Fáze G – Vyhotovení posudku); zdroj – vlastní grafické zpracování	158

14. Seznam – Tabulky

Tab. č. 1 –	Váhy věcné a výnosové hodnoty podle Naegeliho; zdroj – [5]	53
Tab. č. 2 –	Charakteristika skupin dle analýzy rozvoje nemovitosti; zdroj – [27].....	55
Tab. č. 3 –	Výpočet ceny nemovitostí kombinací nákladového a výnosového způsobu;	55
Tab. č. 4 –	Výpočet čisté současné hodnoty;	75
Tab. č. 5 –	Výpočet čisté současné hodnoty;	76
Tab. č. 6 –	Určení ceny pozemku pomocí metody založené na principu čisté současné hodnoty (NPV); zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15][16][17]	78
Tab. č. 7 –	Výpočet čisté současné hodnoty;	79
Tab. č. 8 –	Určení zisku developera a posouzení výkonnosti projektu za pomoci metody založené na principu NPV a IRR (výkaz cash flow); zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15][16][17]	80
Tab. č. 9 –	Výpočet čisté konečné hodnoty NTV (varianta I.);	82
Tab. č. 10 –	Výpočet čisté konečné hodnoty NTV (varianta II.);	83
Tab. č. 11 –	Výpočet čisté konečné hodnoty NTV (varianta III. A);	84
Tab. č. 12 –	Výpočet čisté konečné hodnoty NTV (varianta III. B);	84
Tab. č. 13 –	Určení ceny pozemku pomocí metody založené na principu čisté konečné hodnoty (NTV); zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15][16][17]	85
Tab. č. 14 –	Určení zisku developera pomocí metody založené na principu čisté konečné hodnoty (NTV); zdroj – vlastní zpracování dle informací z [15][16][17]	85
Tab. č. 15 –	Přehled základních výkonnostních ukazatelů; zdroj – [15]	89
Tab. č. 16 –	Stručný souhrn oceňovacích způsobů a metod používaných v zahraničí; zdroj – vlastní grafické zpracování	91
Tab. č. 17 –	Statistická data trhu s nemovitostmi (Belgie); zdroj – [49][50].....	94
Tab. č. 18 –	Statistická data trhu s nemovitostmi (Finsko); zdroj – [49][50]	97
Tab. č. 19 –	Statistická data trhu s nemovitostmi (Francie); zdroj – [49][50]	100
Tab. č. 20 –	Statistická data trhu s nemovitostmi (Itálie); zdroj – [49][50]	106
Tab. č. 21 –	Statistická data trhu s nemovitostmi (UK); zdroj – [49][50]	110
Tab. č. 22 –	Statistická data trhu s nemovitostmi (Španělsko); zdroj – [49][50].....	115
Tab. č. 23 –	Statistická data trhu s nemovitostmi (Česká republika); zdroj – [49][50]	120
Tab. č. 24 –	Statistická data trhu s nemovitostmi (Holandsko); zdroj – [49][50].....	121
Tab. č. 25 –	Statistická data trhu s nemovitostmi (Německo); zdroj – [49][50].....	122
Tab. č. 26 –	Statistická data trhu s nemovitostmi (Norsko); zdroj – [49][50]	123
Tab. č. 27 –	Statistická data trhu s nemovitostmi (Portugalsko); zdroj – [49][50]	124
Tab. č. 28 –	Statistická data trhu s nemovitostmi (Švédsko); zdroj – [49][50].....	124
Tab. č. 29 –	Statistická data trhu s nemovitostmi (Švýcarsko); zdroj – [49][50].....	125

15. Seznam – Přílohy

Příloha č. 1 – Životopis Autora.....	173
Příloha č. 2 – Seznam Publikací Autora	175
Příloha č. 3 – Členění standardů IVS 1994 – 2007.....	177
Příloha č. 4 – Členění standardů EVS 1994 – 2009.....	178
Příloha č. 5 – Metoda využívající čistou současnou hodnotu – NPV	179
Příloha č. 6 – Metoda využívající vnitřní výnosové procento – IRR	180
Příloha č. 7 – Metoda využívající čistou konečnou hodnotu – NTV (varianta. I.).....	181
Příloha č. 8 – Metoda využívající čistou konečnou hodnotu – NTV (varianta. II.)	182
Příloha č. 9 – Porovnání ročních výnosů (administrativní prostory)	183
Příloha č. 10 – Porovnání ročních výnosů (průmyslové prostory)	184
Příloha č. 11 – Porovnání ročních výnosů (maloobchodní prostory)	185

16. Přílohy

Příloha č. 1 – Životopis autora

OSOBNÍ ÚDAJE

Titul/Jméno/Příjmení: Ing. Martin Brumovský
Datum narození: 26. 8. 1982
Státní příslušnost: Česká republika
Adresa: Dědická 10, Brno – Slatina, 627 00
E-mail: martin.brumovsky@usi.vutbr.cz

VZDĚLÁNÍ

Období: 2007 – dosud
Typ studia: Doktorské studium – Ph.D.
Vzdělávací instituce: VUT v Brně – Ústav soudního inženýrství
Údolní 53, 602 00 Brno
Obor: Soudní inženýrství

Období: 2009 – 2010
Typ studia: Roční stáž na zahraniční univerzitě
Vzdělávací instituce: Nottingham Trent University
Burton Street, NG1 4BU, Nottingham, UK
Obor: Valuation of real estate (Oceňování nemovitostí)

Období: 2007 – 2009
Dosažená kvalifikace: Úspěšné absolvování kurzu – osvědčení
Typ studia: Specializovaný kurz technického znalectví
Vzdělávací instituce: VUT v Brně – Ústav soudního inženýrství
Údolní 53, 602 00 Brno
Obor: Oceňování nemovitostí

Období: 2002 – 2007
Dosažená kvalifikace: Ing.
Typ studia: Magisterské studium
Vzdělávací instituce: VUT v Brně – Fakulta stavební
Veveří 331/95, 602 00 Brno
Obor: Building constructions – studium v anglickém jazyce

DALŠÍ ZNALOSTI

Cizí jazyky: Angličtina – velmi pokročilý – C1 (CEF)
Němčina – mírně pokročilý – A1 (CEF)

PC znalosti: Uživatelské – nadstandardní, Microsoft Office, Autocad, Archicad, Artlantis, Nexis, ANSYS, Area, RTS Stavitel

Řidičský průkaz: Skupina A, B od roku 1999

ÚČAST NA KONFERENCÍCH

Název: Mezinárodní vědecké konference Soudního inženýrství XVII
Juniorstav 2008
Juniorstav 2009
Juniorstav 2010
Juniorstav 2011
Junior Forensic Science Brno 2009
Junior Forensic Science Brno 2010
Junior Forensic Science Brno 2011

Příloha č. 2 – Seznam publikací autora

Články:

KLIKA, P.; BRADÁČ, A.; KREJČÍŘ, P.; HLAVINKOVÁ, V.; STRÁNSKÝ, J.; SPOUSTA, M.; PAVLOVÁ, V.; SEDLÁČEK, J.; MIKULÁŠEK, M.; BRUMOVSKÝ, M.; CUPAL, M. Odborné posouzení metodiky použité pro ocenění části podniku úpadce. *Souhrnný článek, posudek*. 2007. s. 26.

BRUMOVSKÝ, Martin. Mezinárodní oceňovací standardy. *Soudní inženýrství*. 2008, č. 2, s. 101–103.

KLIKA, P.; WEIGEL, L.; BUCHTA, S.; ŠMAHEL, M.; BRUMOVSKÝ, M. Zaplacení finanční částky s příslušenstvím. *Souhrnný článek, posudek*. 2008. s. 39.

BRUMOVSKÝ, Martin. Mezinárodní oceňovací standardy a jejich vývoj. In *Juniorstav 2008*. 1. vyd. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta stavební, 2008. Soudní inženýrství. s. 410. ISBN 978-80-8643-345-5.

BRUMOVSKÝ, Martin. Standardy IVS a jejich aplikace při oceňování nemovitostí. In *Juniorstav 2009*. 1. vyd. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta stavební, 2009. Soudní inženýrství. s. 369. ISBN 978-80-2143-810-1.

BRUMOVSKÝ, Martin. Náležitosti mezinárodně uznávaného znaleckého posudku. In *Junior Forensic Science Brno 2009*. 1. vyd. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Ústav soudního inženýrství, 2009. Oceňování majetku. ISBN 978-80-214-38224.

KLIKA, P.; HLAVINKOVÁ, V.; ŠMAHEL, M.; CHMELÍK, T.; CUPAL, M.; JANDOURKOVÁ, J.; BRUMOVSKÝ, M.; WEIGEL, L. *Souhrnný článek, posudek*. 2009. s. 134.

BRUMOVSKÝ, Martin. Standardy Odhadce a kvalifikovaný odhadce. In *Juniorstav 2010*. 1. vyd. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta stavební, 2010. Soudní inženýrství. ISBN 978-80-2143-810-1.

BRUMOVSKÝ, Martin. Reziduální metoda a její postavení v rozvojových metodách. In *Junior Forensic Science Brno 2010*. 1. vyd. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Ústav soudního inženýrství, 2010. Oceňování nemovitostí. ISBN 978-80-214-4090-6.

BRUMOVSKÝ, Martin. Odhadce a kvalifikovaný odhadce. *Soudní inženýrství*. 2010.

BRUMOVSKÝ, Martin. Stručný pohled na profesi odhadce ve Spojeném království a Španělsku. In *Junior Forensic Science Brno 2011*. 1. vyd. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Ústav soudního inženýrství, 2011. Oceňování nemovitostí. ISBN 978-80-214-4276-4.

BRUMOVSKÝ, Martin. Reziduální metoda a její postavení v rozvojových metodách. *Soudní inženýrství*. 2011.

BRUMOVSKÝ, Martin. Způsoby ocenění a metody používané ve Velké Británii a zemích oceňujících podle standardů RED BOOK, IVS a EVS. *Soudní inženýrství*. 2011.

BRUMOVSKÝ, Martin. Zprávy o výsledcích ocenění majetku z pohledu standardů IVS a EVS a českých právních předpisů. *Soudní inženýrství*. 2011.

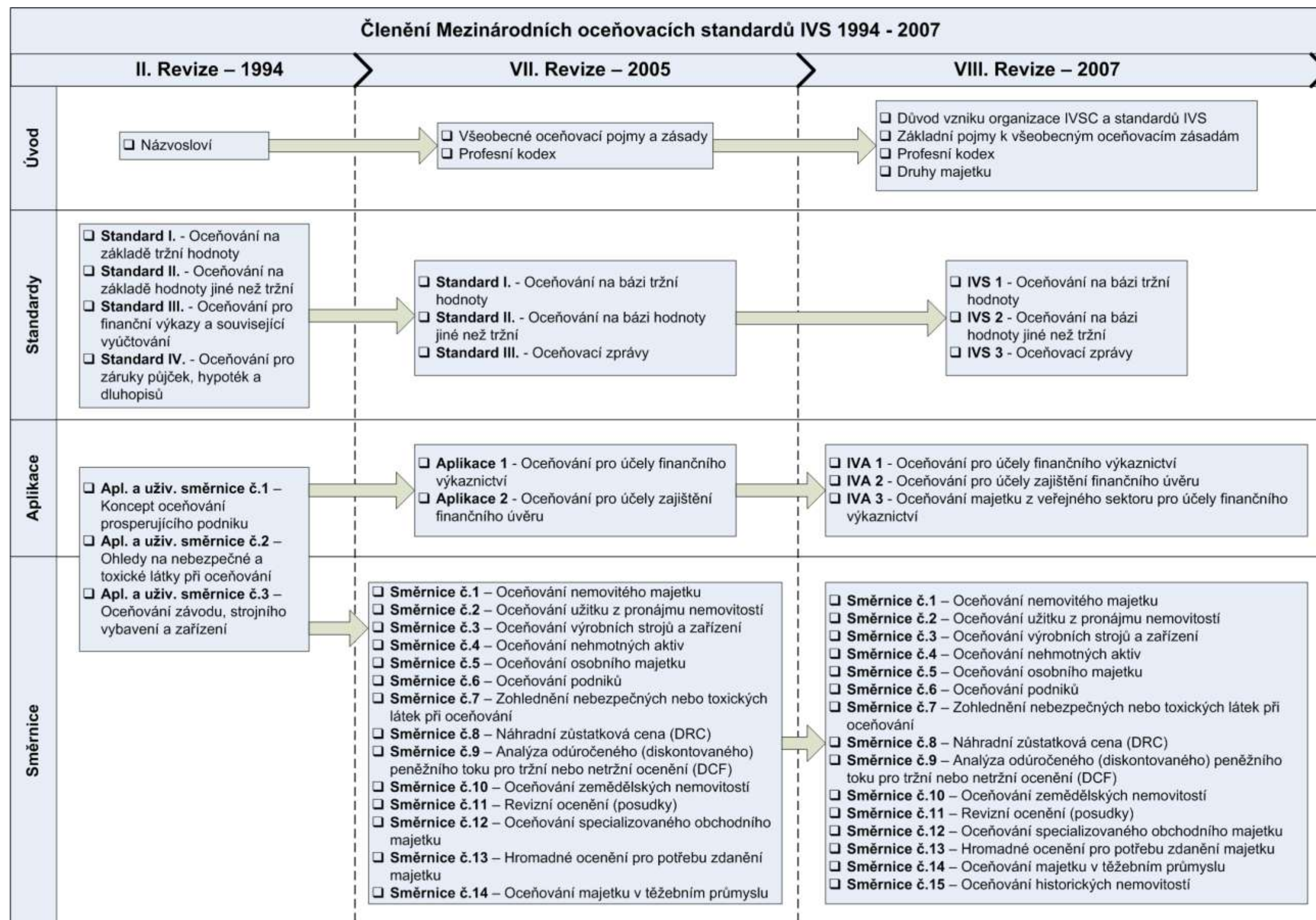
BRUMOVSKÝ, Martin. Stručný pohled na profesi odhadce ve Španělsku, Francii a Spojeném království. *Soudní inženýrství*. 2011.

Odborná literatura:

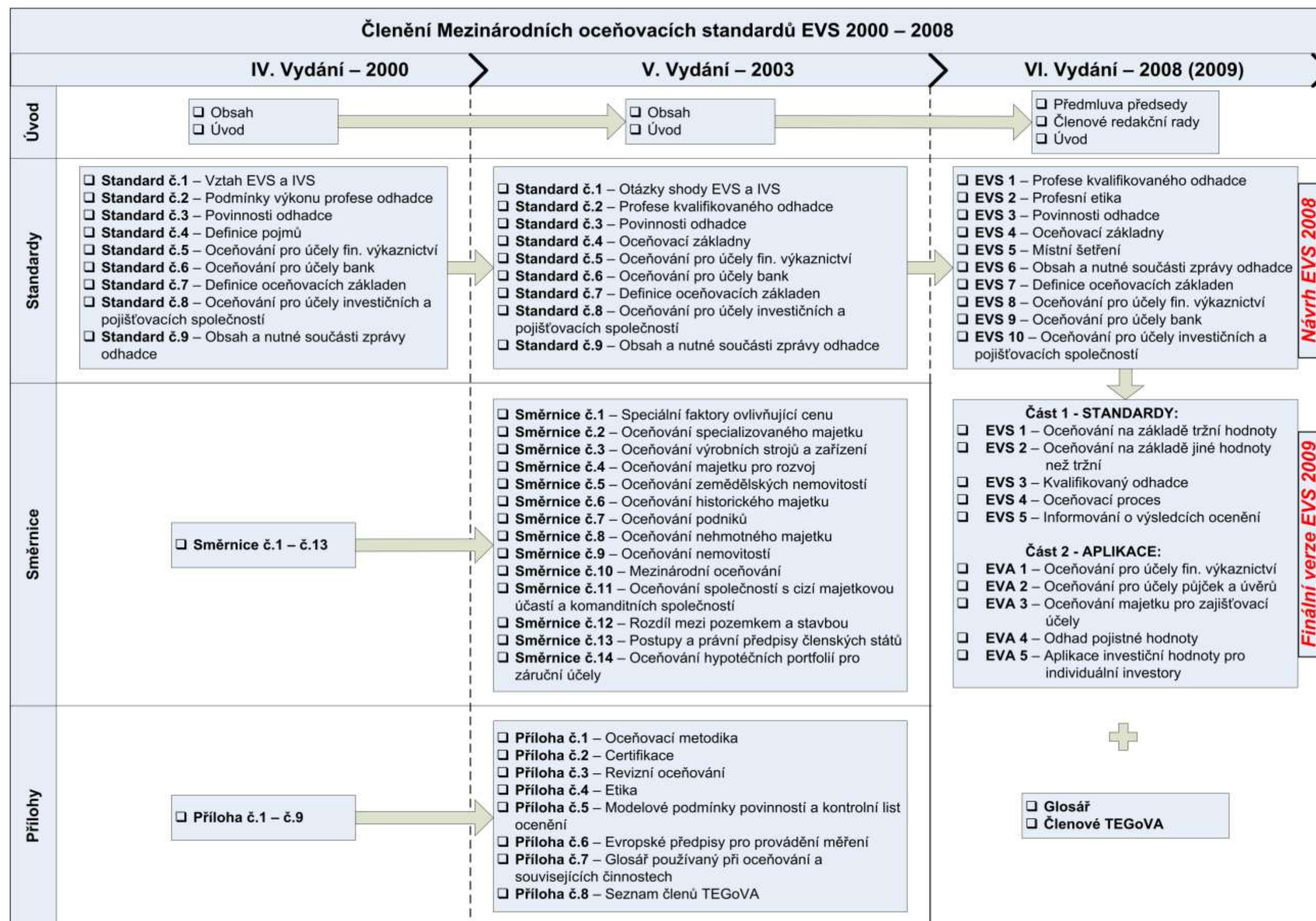
BRADÁČ, Albert, et al. *Teorie oceňování nemovitostí*. 7. přeprac. vyd. Kapitulu 10.7 aktualizoval Martin Brumovský. Brno: CERM, 2008. ISBN 978-80-7204-578-5.

BRADÁČ, Albert, et al. *Teorie oceňování nemovitostí*. 8. přeprac. vyd. Kapitulu 10.10 aktualizoval Martin Brumovský. Brno: CERM, 2009. ISBN 978-80-7204-630-0.

Příloha č. 3 – Členění standardů IVS 1994 – 2007



Příloha č. 4 – Členění standardů EVS 1994 – 2009



Návrh EVS 2008

Finální verze EVS 2009

Příloha č. 5 – Metoda využívající čistou současnou hodnotu – NPV

Metoda využívající čistou současnou hodnotu NPV [Net Present Value] – výkaz peněžních toků [Cash Flow]

Číslo a název položky Cash Flow	Celkem <i>n</i>	Zvolený časový interval - čtvrtletí (3 měsíce)					
		0	1	2	3	4	5
Číslo a název položky Cash Flow	0 - 6	0	1	2	3	4	5
1. Odstranění právních omezení (zástava)	-2 300 €	-2 300					
2. Demolice	-20 000 €		-20 000				
3. Vyčištění staveniště	-12 500 €		-12 500				
4. Výstavba, materiál, práce	-750 000 €			-150 000	-150 000	-150 000	-150 000
5. Nepředvídatelná událost	-75 000 €			-15 000	-15 000	-15 000	-15 000
6. Profesní náklady	-100 000 €			-20 000	-20 000	-20 000	-20 000
7. Právní a realitní služby	-42 500 €						-42 500
8. Finanční náklady	-242 200 €		-2 800	-17 600	-32 400	-47 200	-62 000
9. Zisk developera	-294 600 €						-294 600
10. Hrubá hodnota rozvoje - GDV	1 964 000 €						1 964 000
Čisté peněžní toky za časové období (interval)	$i_r = 12,50 \%$	-2 300	-35 300	-202 600	-217 400	-232 200	-247 000
Roční diskontní sazba (mira kapitalizace)	$i_{0,25} = 2,99 \%$						
Čtvrtletní diskontní sazba		1,0000	0,9710	0,9428	0,9155	0,8889	0,8631
Multiplikátor současné hodnoty: $(1 + i_{0,25})^{-n}$							0,8381
Čistá současná hodnota čtvrtletních peněžních toků	Σ	-2 300	-34 276	-191 013	-199 019	-206 400	-213 185
Pořizovací náklady na pozemek (současná hodnota) (hodnota pozemku + náklady spojené s koupi)	294 983 €						
Náklady spojené s koupí (současná hodnota) (cca 4 % současné hodnoty pořizovacích nákladů)	11 799 €						
Pořizovací cena pozemku (současná hodnota)	283 184 €						

Příloha č. 6 – Metoda využívající vnitřní výnosové procento – IRR

Metoda využívající čistou současnou hodnotu NPV a vnitřní výnosové procento IRR - výkaz peněžních toků

Příjmy a výdaje	Celkem <i>n</i>	Zvolený časový interval - čtvrtletí (3 měsíce)					
		0	1	2	3	4	5
Číslo a název položky Cash Flow	0 - 6						
1. Pořizovací cena pozemku	-283 184 €	-283 184					
2. Náklady spojené s koupí pozemku	-11 799 €	-11 799					
3. Odstranění právních omezení (zástava)	-2 300 €	-2 300					
4. Demolice	-20 000 €	-20 000					
5. Vyčištění staveniště	-12 500 €	-12 500					
6. Výstavba, materiál, práce	-750 000 €		-150 000	-150 000	-150 000	-150 000	-150 000
7. Nepředvídatelná událost	-75 000 €			-15 000	-15 000	-15 000	-15 000
8. Profesní náklady	-100 000 €			-20 000	-20 000	-20 000	-20 000
9. Právní a realitní služby	-42 500 €						-42 500
10. Finanční náklady	-242 200 €		-2 800	-17 600	-32 400	-47 200	-62 000
11. Hrubá hodnota rozvoje - GDV	1 964 000 €						1 964 000
Čisté peněžní toky za časové období (interval)		-297 283	-35 300	-202 600	-217 400	-232 200	-247 000
Roční diskontní sazba (míra kapitalizace)	$i_r = 12,50 \%$						
Čtvrtletní diskontní sazba	$i_{0,25} = 2,99 \%$						
Multiplikátor současné hodnoty: $(1 + i_{0,25})^{-n}$		1,0000	0,9710	0,9428	0,9155	0,8889	0,8631
Čistá současná hodnota čtvrtletních peněžních toků	Σ	-297 283	-34 276	-191 013	-199 019	-206 400	-213 185
Zisk developera (současná hodnota)							
Zisk developera (hodnota v době dokončení)		246 890 €					
Hodnota vnitřního výnosového procenta projektu (čtvrtletní)		294 600 €					
Hodnota vnitřního výnosového procenta projektu (roční)		8,83 %					
Hodnota vnitřního výnosového procenta projektu (roční)		40,30 %					

Příloha č. 7 – Metoda využívající čistou konečnou hodnotu – NTV (varianta. I.)

Metoda využívající čistou konečnou hodnotu NTV - výpočet ceny pozemku

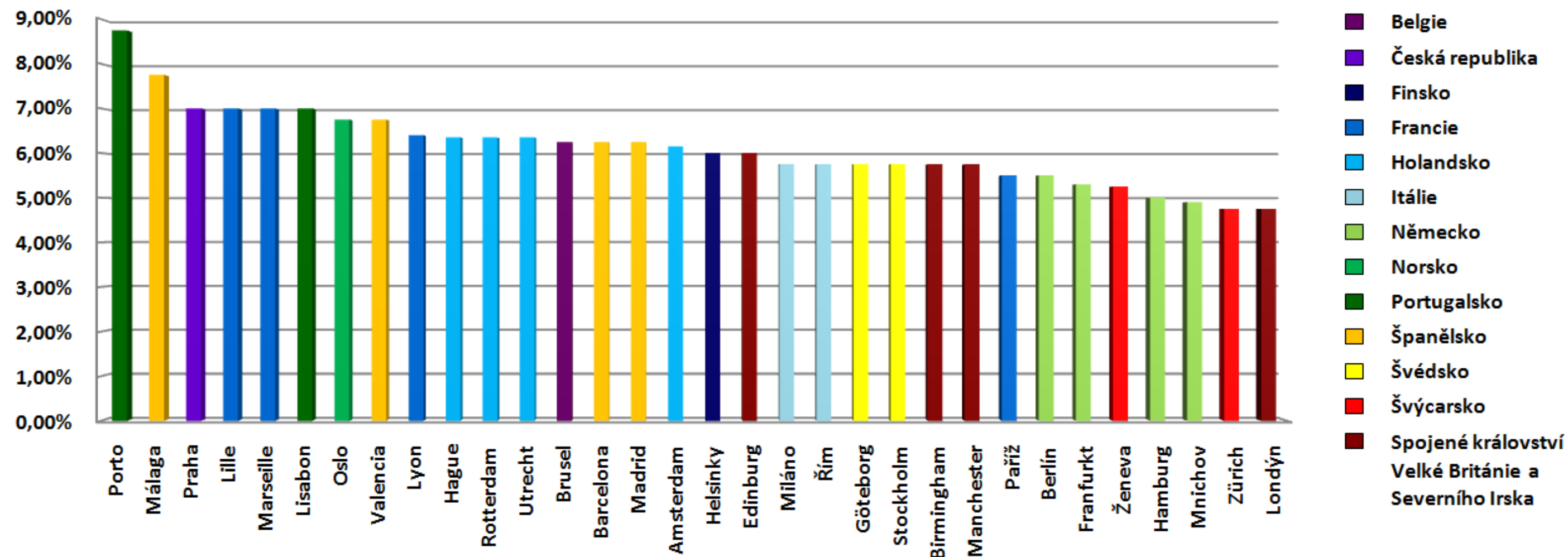
Číslo a název položky Cash Flow	Celkem <i>n</i>	Zvolený časový interval - čtvrtletí (3 měsíce)					
		0	1	2	3	4	5
1. Odstranění právních omezení (zástava)	-2 300 €	-2 300					
2. Demolice	-20 000 €		-20 000				
3. Vyčištění staveniště	-12 500 €		-12 500				
4. Výstavba, materiál, práce	-750 000 €			-150 000	-150 000	-150 000	-150 000
5. Nepředvídatelná událost	-75 000 €			-15 000	-15 000	-15 000	-15 000
6. Profesní náklady	-100 000 €			-20 000	-20 000	-20 000	-20 000
7. Právní a realitní služby	-42 500 €						-42 500
8. Finanční náklady	-242 200 €		-2 800	-17 600	-32 400	-47 200	-62 000
9. Zisk developera	-294 600 €						-294 600
10. Hrubá hodnota rozvoje - GDV	1 964 000 €						1 964 000
Čisté peněžní toky za časové období (interval)		-2 300	-35 300	-202 600	-217 400	-232 200	-247 000
Roční diskontní sazba (míra kapitalizace)	$i_r = 12,50 \%$						
Čtvrtletní diskontní sazba	$i_{0,25} = 2,99 \%$						
Multiplikátor současné hodnoty: $(1 + i_{0,25})^{4n}$		1,1932	1,1586	1,1250	1,0924	1,0607	1,0299
Čistá konečná hodnota akumulovaných peněžních toků - NTV	Σ 351 986 €	-2 744	-40 899	-227 925	-237 478	-246 285	-254 381
Pořizovací náklady na pozemek (současná hodnota)	294 983 €						
(hodnota pozemku + náklady spojené s koupí) = $[NTV \times (1 + i_{0,25})^{4n}]$							
Náklady spojené s koupí (současná hodnota)	11 799 €						
(cca 4 % současné hodnoty pořizovacích nákladů)							
Pořizovací cena pozemku (současná hodnota)	283 184 €						

Příloha č. 8 – Metoda využívající čistou konečnou hodnotu – NTV (varianta. II.)

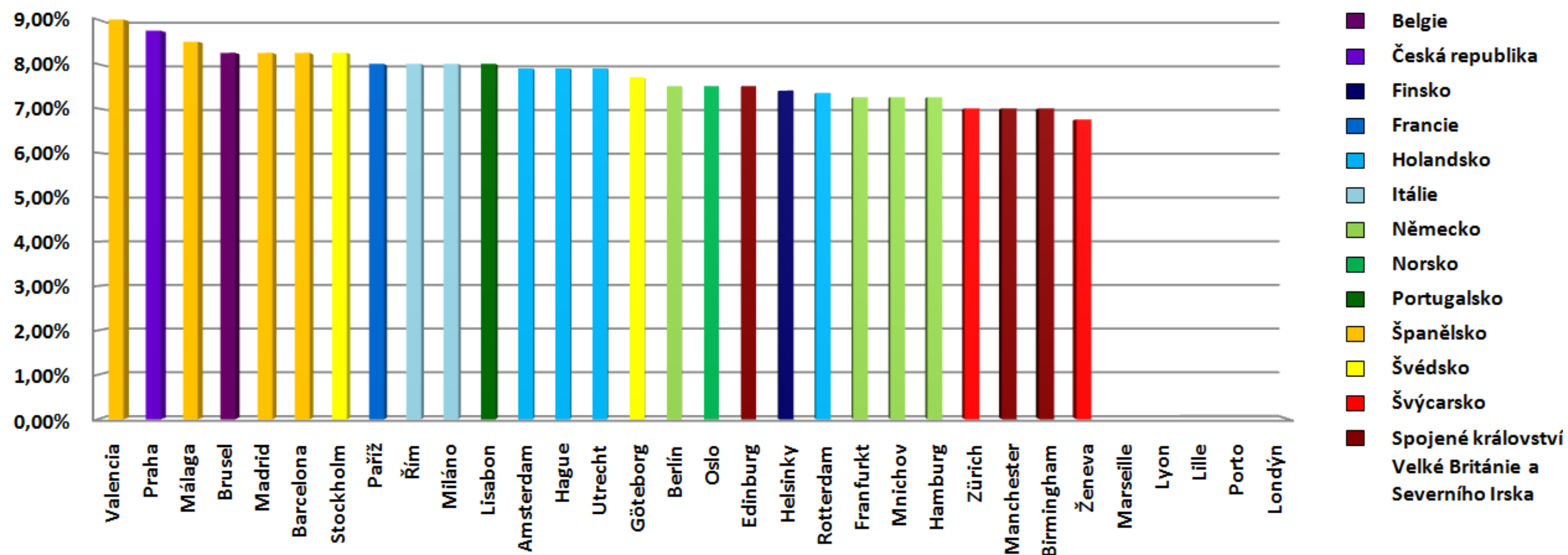
Metoda využívající čistou konečnou hodnotu NTV - výpočet zisku developera

Číslo a název položky Cash Flow	Celkem n	Zvolený časový interval - čtvrtletí (3 měsíce)					
		n					
		0	1	2	3	4	5
1. Pořizovací cena pozemku	-283 184 €	-283 184					
2. Náklady spojené s koupí pozemku	-11 799 €	-11 799					
3. Odstranění právních omezení (zástava)	-2 300 €	-2 300					
4. Demolice	-20 000 €		-20 000				
5. Vyčištění staveniště	-12 500 €		-12 500				
6. Výstavba, materiál, práce	-750 000 €			-150 000	-150 000	-150 000	-150 000
7. Nepředvídatelná událost	-75 000 €			-15 000	-15 000	-15 000	-15 000
8. Profesní náklady	-100 000 €			-20 000	-20 000	-20 000	-20 000
9. Právní a realitní služby	-42 500 €						-42 500
10. Finanční náklady	-242 200 €		-2 800	-17 600	-32 400	-47 200	-62 000
11. Hrubá hodnota rozvoje - GDV	1 964 000 €						1 964 000
Čisté peněžní toky za časové období (interval)	$i_r = 12,50 \%$	-297 283	-35 300	-202 600	-217 400	-232 200	-247 000
Roční diskontní sazba (míra kapitalizace)	$i_{0,25} = 2,99 \%$						
Čtvrtletní diskontní sazba		1,1932	1,1586	1,1250	1,0924	1,0607	1,0299
Multiplikátor současné hodnoty: $(1 + i_{0,25})^{-tn}$							1,0000
Čistá konečná hodnota akumulovaných peněžních toků - NTV	Σ	-354 731	-40 899	-227 925	-237 478	-246 285	-254 381
Zisk developera (hodnota v době dokončení)	294 600 €						1 656 300
Současná hodnota (NPV) = $[NTV \times (1 + i_{0,25})^{-6}]$	246 890 €						
Zisk developera (současná hodnota)	246 890 €						

Příloha č. 9 – Porovnání ročních výnosů (administrativní prostory)



Příloha č. 10 – Porovnání ročních výnosů (průmyslové prostory)



Příloha č. 11 – Porovnání ročních výnosů (maloobchodní prostory)

